# Konjunktur-forschungsmethoden

## Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde

genehmigt

von der Philosophischen Fakultät der

Friedrich-Wilhelms-Universität zu Berlin

von


## Barbara Cohler

aus Berlin



Tag der mündlichen Prüfung: 10. XII. 1933.

Tag der Promotion: 13. VII. 1934.

1 9 3 4

Dissertationsdruckerei und Verlag Konrad Triltsch, Würzburg.



404

Referenten: Prof. Dr. *von Dietze*,
Prof. Dr. *Ludwig Bernhard*.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

# Inhaltsverzeichnis.


Seite

*I. Die Problemstellung* . . . . . 1

1. der empirisch-statistischen Methode . . . . . 1
2. der abstrakt-theoretischen Deduktion . . . . . 5

*II. Die Darstellung der Symptome des Wirtschaftsablaufes* . . 9

1. in der Industrie
   a) Produktionsbewegung . . . . . 10
   b) Arbeitsmarktlage . . . . . 13
   c) Preismechanismus . . . . . 15
2. Die Phänomene des Geld- und Kapitalmarktes . . . 20
3. Ernteschwankungen und Preiszyklen in der Landwirtschaft . . . . . 27

*III. Theorien zur Erklärung des Konjunkturablaufes* . . . . . 33

1. Die monetären Theorien . . . . . 35
2. Die kreditären Theorien . . . . . 40
3. Theorien mit psychologischer Komponente . . . . 47
4. Die Überproduktionstheorien . . . . . 48
5. Die Überkapitalisationstheorien . . . . . 50
6. Die Unterkonsumtionstheorien . . . . . 51
7. Die Theorien mit exogener Verursachung . . . . . 52

*IV. Zusammenfassung und Kritik* . . . . . 54

*Literatur* . . . . . 57

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550810_0089

# Die Problemstellung.

### *1. in der empirisch-statistischen Methode.*

Die Grundvoraussetzung jeder objektiv wissenschaftlichen Untersuchung der Erscheinungen der Wirklichkeit ist ein geklärtes und eindeutiges Begriffsschema, um die Komplexität des Lebendigen überhaupt erst ordnend aufzunehmen. Schon die einfachste Beschreibung, die sich nicht in regelloser Aufzählung von unzusammenhängenden Tatsachen erschöpft, muß zum mindesten einige Hauptlinien der Darstellung zu Grunde legen, um nicht im Stoffüberfluß haltlos zu versinken.

Besonders dringend ist die Forderung nach Ordnung und systematischer Betrachtung einem Objekt gegenüber, das, wie die wirtschaftlichen Vorgänge, durch einen dauernden Wechsel von Form und Inhalt charakterisiert ist. Gerade diese Lebendigkeit des Objekts nötigt jedoch den gewissenhaften Forscher zu einer möglichst genauen Erfassung der Wirklichkeitserscheinungen, um nicht unfruchtbare Konstruktionen, losgelöst von den realen Tatsachen, als Untersuchungsbasis zu behalten.

Diese Doppelstellung der wissenschaftlichen Betrachtung ökonomischer Zusammenhänge hat sich besonders stark in dem jüngsten Zweig der Sozialökonomik, in der Konjunkturforschung, ausgeprägt. Aber es fehlt vorläufig eine positive Konjunkturtheorie, die, gestützt auf statistische Daten, eine systematische Darstellung und Kausalerklärung des Konjunkturverlaufs bietet.

Die statistische Erfassung empirischer Beobachtungen und die theoretische Konstruktion hypothetischer Idealtypen haben jedoch beide die gleiche Aufgabe: auf verschiedenen Wegen zu einer Ergründung der wirtschaftlichen Bewegung und ihrer Gesetzmäßigkeiten, falls solche bestehen, zu gelangen. Notwendige Voraussetzung, um diese Zusammenhänge aufzudecken, wäre eine völlig ausgebaute Statistik der wirtschaftlichen Daten und ein gültiges theoretisches Schema, in das die konkreten Erscheinungen zwanglos eingegliedert werden könnten.

Es soll nun in der folgenden Untersuchung gezeigt werden, wie weit im Verlauf der historischen Entwicklung beide Methoden ausgearbeitet wurden, und welche Resultate bis jetzt mit ihrer Hilfe erzielt wurden. Dabei soll auf eine Analyse der mathematischen Methoden in der Statistik verzichtet, statt dessen ihre wirtschaftliche Schlüssigkeit geprüft werden. Entsprechend soll nicht die Axiomatik der Theorie kritisiert, sondern die Gültigkeit der einzelnen theoretischen Erklärung für die ihr zugrunde gelegten Erscheinungen untersucht werden.

Sowohl aus der Erfahrung wie aus der Erkenntnis lassen sich die gesellschaftlichen Gegebenheiten, innerhalb deren sich das Phänomen

„Konjunktur" uns darbietet, nicht ausschalten. So muß man die Wandlung der Problemstellung verstehen, die von der Beschreibung der Krisen zur Darstellung des Konjunkturzyklus führt. Nur so können wir auch den theoretischen Erklärungsversuchen gerecht werden, die trotz aller schematischen Abstraktionen doch eine gesellschaftliche Wirklichkeit postulieren, von der aus sie das wechselvolle wirtschaftliche Geschehen ergründen wollen.

Außerhalb der eigentlichen Konjunkturforschung steht die Analyse der Bewegungsgesetze der Landwirtschaft, da in dieser andere Faktoren und Zusammenhänge wirksam sind als in der Industrie. Aus diesem Grunde wurde die Darstellung der „Agrarkrisen" nicht im Rahmen der allgemeinen Problemstellung, sondern nur in einem Sonderabschnitt des symptomatischen Teils gegeben, während in der systematischen Untersuchung die Erntetheorie kurz gestreift wird.

Bereits im 18. Jahrhundert mit seinen noch sehr unsicheren Währungsverhältnissen und seinem ungeregelten Bankkreditwesen waren Spekulationskrisen eine häufige Erscheinung der Börse. Die Symptome waren je nach Art und Umfang der vorhergehenden Spekulationsepoche jedesmal andere. — Genauere Beobachtungen, abgesehen von klagenden Erzählungen, fehlen jedoch. (John Law. L 36) *).

Seit 1800 haben, unabhängig von jeder ökonomischen Theorie, Wirtschaftspraktiker und Journalisten schon den Konjunkturbegriff für das „Auf und Ab" der Geschäfte eingeführt. Aber man hatte diese Bewegungen der Preise, der Beschäftigung und der Zinssätze, die meist in fürchterlichen Katastrophen der ganzen Wirtschaft, den Krisen, endeten, weiter als unabwendbares Schicksal hingenommen. Die Theorie konnte keine Erklärung aus dem wirtschaftlichen Kreislauf geben.

Erst im 19. Jahrhundert wandte sich die Aufmerksamkeit der Theoretiker von den damaligen und daher unerklärlichen Krisen ab; sie suchten die jetzt häufigen, in eigenartigem Rhythmus auftretenden Störungen zu erklären. (Lord Overstone L. 53.)

Dagegen hatte die Tatsachenbeobachtung noch keine exakten Feststellungen über die zeitliche Abfolge der bekannten Symptome aufzuweisen. Es gab zwar Statistiken über die Bevölkerungsbewegungen, aber eine Wirtschaftsstatistik, die die Daten der Preise, der Beschäftigungslage, der Zinsen und der Geschäfte in Zusammenhang brachte, war unbekannt. Nur die Verheerungen in der Geschäftswelt und an der Börse, wie Bankrotte, Preisstürze und Zinsschwankungen, wurden aufgezählt, aber nicht weiter mit vergangenen oder zukünftigen Entwicklungsreihen in Verbindung gebracht. Auch das Statistical Department des Board of Trade (1932) hatte nur eine Sammlung unbearbeiteten Materials von 1801 ab.

Erst am Ende des 19. Jahrhunderts wurden nacheinander, 1883 und 1887 von De Foville und Neumann-Spallart in Frankreich, 1866, 1887 von Sauerbeck und Edgeworth in England, 1885 von Soetbeer in Deutschland, 1887 von Falkner in Amerika, Generalindizes für Ein- und

*) L. 36 bedeutet, das Werk ist im durchlaufend numerierten Literaturverzeichnis unter Nr. 36 zu finden.

Mehr-Kurvenbarometer in amtlichen statistischen Büros ausgearbeitet*). Sie waren der erste Versuch einer zahlenmäßig exakten Erfassung von bekannten Konjunktursymptomen; Preisschwankungen und andere „soziale Erscheinungen" sollten miteinander in Verbindung gebracht werden, um aus Vergleichen dieser verschiedenen Symptome bestimmte Entwicklungslinien ableiten zu können.

Jetzt fing man an, auch fortlaufende Aufzeichnungen über die verschiedensten wirtschaftlichen Wechselerscheinungen zu machen; besonders die Beschäftigungslage konnte mit Hilfe gründlicherer Angaben der Arbeitsnachweise und der Gewerkschaften genauer studiert werden.

Die anfangs noch außerordentlich primitiven Methoden wurden sehr schnell im 20. Jahrhundert, besonders in Amerika, zum sogenannten Barometersystem entwickelt. Mit Hilfe exakter statistischer Berechnungen, die die wirtschaftlichen Erscheinungen in geometrischen Kurven darstellten und die zunehmend verfeinert wurden, versuchte man, wirtschaftliche Diagnosen und sogar Prognosen zu finden. Die Diagnose soll eine generelle Deutung der augenblicklichen Konjunkturlage geben. In der Prognose wird versucht, aus dem früheren Verlauf symptomatischer Kurven analog auch auf spätere Entwicklungen zu schließen.

Die Daten für die Kurvenberechnung mußten zwar für die Vergangenheit sehr mühsam zusammengetragen werden und bleiben, verglichen mit den heutigen Forschungsergebnissen, sehr unvollständig. Dennoch kann man heute alle Bewegungserscheinungen der Wirtschaft bis etwa zu Anfang des 19. Jahrhunderts statistisch zurückverfolgen. Man glaubt daher schon aus der Beobachtung eines kurzen Zeitraums Gesetzmäßigkeiten ableiten zu können. An Stelle der früher üblichen Einkurvenbarometer, die nur aus e i n e r kombinierten Gesamtkurve den Konjunkturverlauf ableiten wollten (Babson Chart L. 3), ist jetzt das Mehrkurvenbarometer getreten, das möglichst vollständig die wirtschaftlichen Bewegungen in allen Einzelheiten verfolgen will.

Je feiner die statistischen Methoden wurden, um so mehr glaubte man, mit ihrer Hilfe wissenschaftliche Erkenntnisse erreichen zu können; denn nur, wenn man die Gesetzmäßigkeiten des Wirtschaftsablaufs erstens aufklären und zweitens verifizieren kann, hat man eine Lösung für die Konjunkturprognose gefunden.

Aber der augenblickliche Stand der statistischen Forschungen ist, obwohl er überall den gleichen Gegenstand mit gleichen Mitteln bearbeitet, in den Einzelländern doch ein sehr verschiedener.

Nach dem Muster des amerikanischen Harvard-Institutes**), der ersten derartigen Einrichtung, wurden auch in Europa Institute speziell zu dem Zweck eingerichtet, die Konjunktur zu erforschen; d. h. ihre Symptome aufzuzeichnen, zu verfolgen und zu deuten.

Der große Gegensatz zwischen der kontinentalen und der amerikanisch-englischen Arbeitsmethode ergab sich hier mit aller Schärfe. Jedes Konjunkturinstitut erhebt den Anspruch, ganz objektiv in Aus-

*) De Foville's (L. 21, S. 243 ff.) ist das älteste Mehrkurven-Barometer.

**) Harvard University Comittee of Economic Research.

wahl und Bewertung der Symptome, die es untersucht, vorzugehen. Trotz der rein empirisch betriebenen Erfassung der Marktdaten läßt sich jedoch eine grundsätzlich andere Richtung bei deutscher und amerikanischer Forschung feststelllen, die nur in einer meist unbewußt bleibenden, verschiedenen theoretischen Vorstellung von dem Ablauf der idealtypischen Konjunktur ihren Ursprung haben kann.

Wenn auch Wagemann (L. 78, S. 191) „die Verknüpfung der Bewegungen rein symptomatisch" darstellen will, „da jede Erklärung primärer Ursachen sehr gewagt sei", so ist doch in der ganzen Anlage seiner Beobachtungsreihe die von Amerika theoretisch verschiedene Grundhaltung unverkennbar.

Das vom Harvard Comittee aufgestellte, amtlich anerkannte Drei-Märkte-Barometer ist folgendes:
(Harvard Index of Business Conditions zeigt drei Kurven seit 1923:

| | |
|---|---|
| A Kurve Speculation: | enthält Bank-debits in New York und Kurse der Industrie-Aktien. |
| Es folgt nach 8 Monaten | |
| B Kurve Business: | enthält Bank-debits außerhalb New York, Großhandelspreise. |
| Es folgt nach 4 Monaten | |
| C Kurve Money: | enthält Diskontsätze für Warenwechsel. |
| Auf C folgt nach 6—12 Monaten die A Kurve wieder (zit. nach Mitchell, L. 49a, S. 324). | |

Dieses Barometer, nach dessen Muster die ganze amerikanische Forschung bis vor kurzem arbeitete, betrachtet von der Geldseite aus die Gesamtentwicklung: das „Gewinnstreben" in dieser Entwicklung ist ein Streben nach bilanzmäßigem Ertrage. So muß notwendig diese — objektive — Untersuchung auf eine Überbetonung der Geld- und Preisseite der Wirtschaft hinauslaufen; — die typische Haltung der angelsächsischen Theorie. Das Drei-Märkte-Barometer, eine doch aus empirischen Tatsachen aufgebaute Konstruktion, ist im Grunde die statistische Darstellung aller monetären Konjunkturtheorien *): Bewiesen wird 1. der „Zins-Lag", das Nachhinken des Zinses hinter den Preisen und hinter den Investitionen und 2. die falsche ungehemmte Kreditpolitik der Banken: das Voraneilen der „speculation-Kurve" ist ein Zeichen für diese.

Im Gegensatz dazu hat das deutsche Konjunkturinstitut stärkere Objektivität, da es keine gesetzmäßigen Zusammenhänge feststellt, sondern nur einzelne Symptome aufzeigt. Wagemann baut auch eine viel umfassendere Statistik auf als die Amerikaner. Er betrachtet von der Produktionsseite aus die Entwicklung, ohne die monetären Symptome zu vernachlässigen.

Sowie aber die rein analytische Aufzählung der Statistik sich zur

*) vgl. Hawtrey (L. 24, S. 77) und Adolf Löwe (L. 40, S. 166 ff.).

deutenden Synthese verdichtet — denn Statistik soll die Erkenntnis fördern —, muß ein außerwirtschaftliches Moment eingeführt werden: die Produktionsverfassung der Welt wird zu Grunde gelegt. Es kann nach Wagemann keinen gleichmäßigen Rhythmus der Entwicklung geben, weil die Struktur der außerdeutschen wirtschaftlichen Welt auf zu verschiedenen Stufen der Produktionsentwicklung steht, als daß deren Bedarf voraussehbar wäre. Eine immanente Bedeutung der Zusammenhänge wird also aus der Statistik ebenso wenig gewonnen, wie sie den Maßstab für die Auswahl der Daten selbst liefert.

Dieselben Tatsachen werden von beiden Instituten nach ähnlichen, mathematisch-statistischen Methoden zur Darstellung gebracht, ihrer Ansicht nach völlig objektiv. Obwohl beide die unauflösbare Komplexität des Wirtschaftsgeschehens behaupten, kommen sie zu völlig verschiedenen Ergebnissen, sogar in der Frage der Konjunkturgestaltung. (vgl. die Phaseneinteilung des Harvard Instituts, Review of Economic Statistics 1919 in 1. Depression, 2. Recovery, 3. Business prosperity, 4. Financial Strain, 5. Industrial Crisis mit dem Schema des Konjunkturinstituts: 1. Tiefstand, 2. Aufschwung, 3. Hochspannung, 4. Krisis (L. 78a, S. 68)).

*In der abstrakt-theoretischen Deduktion.*

Schon diese ganz rohe Betrachtung der empirisch-statistischen Forschung ergibt ihre Abhängigkeit von Grundvorstellungen, die keine rein objektive Datenauswahl zulassen. Die Leiter der Konjunkturforschungsinstitute suchen ja selbst nach einer Synthese, einer Verknüpfung ihrer Symptome; so können sie diese auch nur „wählend" sammeln. Die Erfahrung ist ein notwendiger Faktor der Erkenntnis, aber sie kann diese nicht ersetzen, setzt sie sogar voraus. „Der Grundsatz, von symptomatischer Betrachtung auszugehen, bedeutet nicht den Verzicht auf jedes begriffliche Ordnungssystem." (Wagemann, L. 78, S. 190).

Lange bevor die Statistik den Konjunkturablauf in allen Einzelheiten darzustellen lernte, hatte sich die Theorie, beunruhigt von diesen noch unerklärlichen Bewegungen, dem „Krisenproblem" zugewandt. Die Klassiker und dieSozialisten versuchten von ihrem verschiedenen weltanschaulichen Standpunkt aus, bestimmte Zustände als Ursachen der Krisen herauszugreifen, um durch deren Änderung eine Abhilfe für die Störungen zu schaffen.

Wie die Statistik eine Prognose, so wollten die Begründer der Krisentheorie eine Therapie liefern, die mit ihren Gesamtforderungen auch zusammenstimmen mußte. So ist es zu verstehen, daß die Klassiker (J. B. Say, L. 64, Ricardo, L. 57, James Mill, L. 46 u. a.) weder eine regelmäßige Konjunkturbewegung, noch notwendige Krisen des Wirtschaftslebens anerkennen wollen.

Obwohl in der Wirklichkeit die „Absatzstockung" von Zeit zu Zeit sichtbar auftrat, mußte sie aus dem theoretischen Zusammenhang heraus geleugnet werden. Im Gleichgewichtssystem ist eine Mehrbeschäftigung, die als Ursache einer Überproduktion wirken könnte, begriffs-

notwendig ausgeschlossen; die Vollbeschäftigung, für spätere Theoretiker ein Zeichen des Aufschwungs, ist für sie der normale Zustand. Das Problem war daher für die Klassiker nur, diese Absatzstockung als vorübergehende Disproportionalität zu entlarven, um sie dadurch als nicht „notwendige" Erscheinung aus dem theoretischen Gedankengang ausschalten zu können. Nur mit Hilfe der a priori gültigen Behauptung des Gleichgewichtssystems als Realität ist die Beweisführung möglich. Es gibt bei diesem Wirtschaftsideal des „laissez faire" nur zufällige Störungen und Friktionen, die durch gewaltsame äußere Eingriffe staatlichen oder privaten Zwang oder durch Naturkatastrophen erzeugt werden. Schaltet man jene aus und schützt man sich vor diesen, dann können theoretisch keine Krisen mehr auftreten, denn alle Schwankungen müssen sich ausgleichen, wenn sie den genügenden Spielraum dazu haben.

Anders die Sozialisten (Sismondi, L. 69, Rodbertus, L. 59, Marx, L. 44, S. 334), die den Urgrund aller Krisen gerade in dieser Ordnung des Liberalismus mit seiner „anarchischen" Produktionsweise sehen. Erst wenn diese durch einen entsprechend der theoretischen Vorstellung entworfenen Produktionsplan ersetzt wäre, könnten die Krisen vermieden werden, von deren zwangsläufiger Periodizität sie alle überzeugt sind. Besonders charakteristisch sind die Worte von Engels, (L. 15, S. 296): „Die ganze industrielle und kommerzielle Welt geht so ziemlich alle 10 Jahre einmal aus den Fugen. Der Verkehr stockt . . . , Produktionskräfte werden massenhaft vergeudet und zerstört, bis die aufgehäuften Warenmassen endlich abfließen . . . , bis Produktion und Austausch allmählich wieder in Gang kommen. Nach und nach beschleunigt sich die Gangart, fällt in Trab, der industrielle Trab geht über in Galopp, und dieser steigert sich wieder bis zur zügellosen Carriere einer vollständigen industriellen, kommerziellen, kreditlichen und spekulativen Steeplechase, um endlich nach den halsbrechendsten Sprüngen wieder anzulangen — im Graben des Krachs. Und so immer von neuem."

Diese Darstellung der Krisensymptome, die an Stelle eines Konjunkturablaufs einzelne Entwicklungsphasen von der Stockung bis zur Krise und wieder von neuem verfolgt, ist nur die Illustration zu der theoretischen Analyse des Produktionsprozesses, aus der heraus die Krisenursache allein gefunden werden kann. „In den Krisen kommt der Widerspruch zwischen gesellschaftlicher Produktion und kapitalistischer Aneignung zum gewaltsamen Ausbruch." (L. 15, S. 296.)

Diese Ansätze zu einer Gesamterfassung des Produktionsablaufs, in der die Produktions- und die Konsumtionsseite als untrennbare Gegebenheiten der Wirtschaft gesehen werden, und aus deren Disproportionalität die Krisen erklärt werden, sind erst in den neueren theoretischen Untersuchungen weiter ausgebaut worden *). Dagegen war die Quantitätstheorie der Klassiker (L. 57), die nicht die Produktionsbewegung, sondern die reinen Geldbewegungen zum Gegenstand hatte,

*) Bouniatian, E. Vogel, Röpke, Lederer, Mitchell s. u., Teil II, 1, 2, 3.

systematisch schon früher zu einer Theorie der Preisschwankungen ausgebaut worden. Diese angelsächsische Theorie bleibt jedoch, trotz der theoretisch immer differenzierter werdenden Behandlung des Problems, grundsätzlich im Rahmen der kausalmonistischen Erklärung. Während sie zu Anfang des 19. Jahrhunderts die Goldbewegungen für die Störungen der Preise verantwortlich macht und später die Banknotenausgabe, die zur Verwässerung der Golddeckung führte, als Ursache der Preisbewegung und der Krisen ansah, wird heute, als Folge des ausgebildeten Kreditwesens, die Kreditschöpfung der Banken als Erreger der Preishausse, die zu einem Konjunkturaufschwung führen muß, genannt. Dort, wo ein zentralisiertes Banksystem die weitgehende Abhängigkeit der Privatbanken von der Zentralnotenbank verbürgt, verbleibt danach nur der Schluß auf die periodische, falsche Kreditpolitik dieser Zentralbank als einheitliche Konjunkturerklärung übrig. Die praktischen Konsequenzen dieser theoretischen Erkenntnis, die Versuche zur Konjunkturstabilisierung, haben allerdings ein der Theorie entgegengesetztes Resultat gehabt. Als Beweis diene z. B. die Diskontpolitik des Federal-Reserve-Board. Eine feste Brücke zwischen den rein monetären Konjunkturerklärungen und der Analyse des Produktionsprozesses bildet allein die Preistheorie, die ihre ursprünglichen Resultate: — Preissteigerung bei s i n k e n d e r Produktion — jetzt mit entgegengesetztem Vorzeichen zur Erklärung der Konjunkturbewegung als einer Bewegung der Gesamtwirtschaft, nicht bloß des Geld- und Kreditvolumens, benutzt.

Schon Juglar, (L. 33, S. 17 ff.) hatte 1860 mit Hilfe der statistisch gesammelten Notenbankausweise die Parallelität zwischen Geld- und Preisbewegung herausgefunden und ihre Entwicklung proportional der allgemeinen Wirtschaftslage in verschiedenen Ländern und zu verschiedenen Zeiten festgestellt. So kam er von der Erfassung der Geld- und Preisschwankungen aus — umgekehrt wie die Sozialisten — zur Erkenntnis eines die Gesamtwirtschaft bewegenden, periodischen Auf- und Niederganges. Aber er sah den Anstoß zu diesen Bewegungen, als Anhänger der monetären Schule, in der Goldbewegung. Seine Erkenntnis wurde ebensowenig wie die der Sozialisten fruchtbar ausgebaut; erst 1894 knüpfte Tugan-Baranowsky an diese Ergebnisse an. In Deutschland gab es nach den Sozialisten bis etwa 1900 überhaupt keine neue theoretische Bearbeitung dieser Gesamtbewegung, des Konjunkturablaufs; nur die alten Krisentheorien wurden, etwas verändert, als Ergänzung der damals herrschenden subjektiven Wertlehre in das theoretische Schema einbezogen *), oder in die monographischen Schilderungen der historischen Schule aufgenommen.

Ganz außerhalb des Rahmens der üblichen Erklärungen steht nur ein Versuch Dietzels, (L. 13, S. 1091), der mit Angriffen gegen die sozialistischen Disproportionalitätstheorien eine Darstellung des Gesamtzu-

*) Böhm-Bawerk (L. 6): „Eine Krisentheorie kann nie die Untersuchung eines abgesonderten Teils der sozialwissenschaftlichen Phänomene sein, sondern sie ist, wenn sie nicht ein dilletantisches Unding sein soll, immer das letzte Kapitel eines geschriebenen oder ungeschriebenen sozialwirtschaftlichen Systems."

sammenhanges gibt, ohne auf die theoretische Erklärung zu verzichten, wie es die historische Schule bewußt getan hatte (Schmoller, L. 65). Allerdings liegt der Schwerpunkt dieser Theorie in einem außerökonomischen Anstoß, den Ernteschwankungen, die als Grundursache des „Ewigen Wechsels" des Wirtschaftslebens eingeführt werden. Hier wird aus einem Symptom, das in der Wirklichkeit beobachtet wurde, die ganze Bewegung abgeleitet, sodaß wir die Darstellung Dietzels als Vorläufer d e r Konjunkturtheorien ansehen dürfen, die so wie die Juglars an Stelle einer reinen Beschreibung des Krisenphänomens einen Gesamtzusammenhang der Konjunktur aufrollt.

Infolge praktischer Erfahrungen auf der Produktionsseite wurde das Krisenproblem dann endgültig vom Konjunkturproblem in der Forschung verdrängt.

Nach der Krise des Jahres 1900 wurde ein Ausschuß zur Untersuchung der Störungen im deutschen Wirtschaftsleben eingesetzt. (L. 66), der feststellte, daß nicht bloß akute Krisen, sondern auch periodische Schwankungen charakteristisch für den Bewegungsablauf der Wirtschaft sind (Sombart, L. 70b, S. 122). Die ersten Versuche, diese Gesamtbewegung zu systematisieren, waren die Arbeiten von Sombart (L. 70a), Spiethoff, (L. 71a) und Eulenburg, (L. 17a, S. 315 ff.), die alle die Produktionsbewegung der Produktionsgüterindustrien in den Mittelpunkt stellen, aber verschiedene Erklärungen für Aufschwung und Depression finden. Sombart fordert von der Theorie anstatt der Untersuchung der Krisen die Untersuchung und Deutung der „Bewegungsformen der kapitalistischen Wirtschaft" in einer Konjunkturtheorie. Spiethoff findet als Ergebnis seiner langjährigen Untersuchungen ein theoretisches Schema der vier Wechsellagen (L. 71c, S. 8 ff.). Eulenburg zeigt die Disproportionalität von Preisen, Löhnen und Produktionsmengen, die die statische Theorie nicht lösen kann.

Aber auch der im 20. Jahrhundert sich entwickelnden Konjunkturtheorie wurden die alten Krisentheorien eingebaut; die krisenbildenden Faktoren (die Geld- und Kreditbewegung, die Überproduktion, die Unterkonsumtion) werden als Konjunkturerreger noch heute angesehen. An Stelle der Konzentration der Darstellung auf e i n e Phase: die Krise, sind Betrachtungen des Gesamtablaufs getreten. Unter ihnen stehen einseitige Depressions- (Sombart, L. 70b, S. 122; Tugan Baranowsky, L. 75a) oder Aufschwungstheorien (Vogel, L. 77, S. 56 ff.) neben den Bearbeitungen, die gleichmäßig alle Phasen heranziehen. Erst in den letzten Jahren hat man bewußt die abstrakten Konstruktionen der Theorie mit statistischem Material zu verifizieren gesucht, um die enge Verbindung mit der Realität herzustellen, (so z. B. Lederer, L. 38, S. 355, Mitchell, L. 49b, Kap. I. u. V). Allerdings hat die Formulierung Hawtreys (L. 24, S. 77 ff.): „Alle mit der Statistik nicht übereinstimmenden Theorien müssen abgelehnt werden", keine einheitliche Anerkennung gefunden. Gerade die entwickelte Statistik zwingt die heutige Konjunkturtheorie zu einer schärferen begrifflichen Konstruktion, sowohl der Symptomatik wie auch der deutenden Kausalverknüpfung (Löwe, L. 40, S. 166 ff.; Röpke, L. 60, Einl. S. 2). Die Konjunktur als reale Erscheinung in den Konjunktursymptomen zu fassen und diese

innerhalb eines kausalen oder funktionalen Zusammenhangs zu deuten, ist der Gegenstand der folgenden Untersuchung.

## Die Darstellung der Symptome des Wirtschaftsablaufs.

Aus der vorhergehenden Untersuchung ergibt sich die Forderung nach systematischer Betrachtung der Konjunktursymptome als notwendiges Erkenntnismittel: Mit einem zu starren theoretischen Schema ist jedoch eine meist unvermeidbare Einseitigkeit der Beobachtungsrichtung verbunden, aus der heraus man leicht zu unrichtigen Behauptungen über die ja nicht einseitigen Wirklichkeitserscheinungen gelangen kann *).

Es ist daher für die Herausarbeitung von konkreten Konjunktursymptomen zweckmäßig, die objektive Methode des Konjunkturinstitutes als Maßstab zu benutzen, zumal sie die umfassendsten Materialquellen für Deutschland und eine besonders exakte Darstellung bietet.

Die Wellenbewegung des Wirtschaftslebens ist keine theoretische Konstruktion; sie ergibt sich aus dem Verlauf jeder wirtschaftsstatistischen Kurve. Jedes Konjunktursymptom, dessen Bewegung eine solche Kurve anzeigt, ist ein Teilvorgang, dessen Verlauf dem allgemeinen Rhythmus der Konjunktur mehr oder weniger genau ähnelt. Diese allgemeine Kennzeichnung trifft nur für die Symptome zu, die direkt die Bewegungen des industriell-kommerziellen Teils der Wirtschaft kennzeichnen (L. 60d, S. 13). Wenn, wie in dieser Arbeit, auch der Agrarzyclus als Untersuchungsgegenstand der Konjunkturforschung herangezogen werden soll, so muß auch dessen Symptomatik speziell berücksichtigt werden. Es ergibt sich auch hier eine gewisse Wellenbewegung, die aber in sehr losem, wahrscheinlich in gar keinem Zusammenhang mit dem industriellen Konjunkturzyclus steht (L. 78b, S. 48). Es besteht noch kein Konjunkturbarometer für die Agrarzyklen, sondern wir können hier als Maßstab für die Bedeutsamkeit eines Symptoms nur die Übereinstimmung eines Faktors mit der Preisentwicklung annehmen, wobei wir aber die Vieldeutigkeit der Preiskurve berücksichtigen müssen. Versuche in dieser Richtung erstrecken sich hauptsächlich auf statistische Untersuchungen zu prognostischen Zwecken (L. 76). Daneben wurden erst in letzter Zeit auch konjunkturtheoretische Analysen des statistisch erschlossenen Materials gegeben. (s. u. Teil $II._3$).

Im Anschluß an verschiedene symptomatische Darstellungen einzelner Theoretiker, unterstützt von den praktischen statistischen Ergebnissen, sollen im Folgenden untersucht werden:

1) Produktionsbewegung, Arbeitsmarktlage und Preisbewegung in der Industrie,

*) S. Singer-Spiethoff-Baromter (L. 81): „Das Schaubild zeigt das für alle Wirtschaftsgestaltung unserer Zeit grundlegende Verhältnis von Kapitalanlage und Anlagegüter-Verbrauch."

2) die Phänomene des Geld-, Kredit- und Kapitalmarktes,

3) Ernteschwankungen und Preiscyklen in der Landwirtschaft.

Wie wir die Reihenfolge der Beobachtung wählen, ist bei der reinen Beschreibung der Phänomene unwesentlich, da die Kausalverknüpfung einem zweiten Teil der Arbeit vorbehalten bleibt.

Der industrielle Konjunkturverlauf läßt sich gliedern in

1) Zeiten der Hausse, die mit besonders stürmischem Geschäftsverlauf, unter Vollausnutzung der Produktionskapazität und der Arbeits- und Kapitalkräfte, mit Preissteigerungen und großen Gewinnen verbunden sind;

2) Zeiten der Baisse, die einen rückläufigen, später stagnierenden Geschäftsgang ohne erhebliche Gewinne aufweisen.

Der Übergang von der Hausse zur Baisse vollzieht sich meist in einem plötzlichen Stocken und Abbrechen der Aufwärtsbewegung aller Daten, was in besonders schweren Fällen zur Panik oder Krise ausartet. Die Erholung dagegen geht in allmählichem Bewegungsaufstieg vor sich.

### 1a) *Die Produktionsbewegung.*

Dieser Auf- und Abstieg prägt sich nach Ansicht der heutigen Statistiker mit bestimmten Symptomen sehr deutlich in der gesamten Produktionsbewegung aus. Schon 1902 verzeichnet Eulenburg (L. 18a) als charakteristisch für die große Krise 1900 und als Konjunktursymptom überhaupt den Produktionsrückgang in der Eisen- und Elektroindustrie und auch im Bergbau.

Spiethoff (L. 71c), der seine symptomatischen Beobachtungen hauptsächlich auf die Vorkriegszyklen richtet, sieht dagegen die Produktionsvermehrung, die er nur bei Eisen und Kohle beobachtet, als dem Aufschwung „nicht wesenseigentümlich" an, da diese Schwankungen in einem zu unregelmäßigen Rhythmus den Konjunkturverlauf begleiten. Er beweist seine Auffassung statistisch unter Vernachlässigung der Konsumgüterproduktion.

Cassel (L. 10, S. 481), der im Gegensatz zu seiner sonst abstrakt isolierenden Betrachtung den Konjunkturverlauf als Empiriker rein statistisch beobachten will, behauptet: „Nur in der Produktion von festem Kapital, also von Eisenbahn-, Häuserbau und Roheisen-Produktion prägen sich die Konjunkturschwankungen deutlich aus." Dagegen ist die Konsumgüterproduktion, als deren Repräsentant er die Steinkohle, anders als Spiethoff, benutzt, in keinem unmittelbaren Zusammenhang mit der Wechselbewegung. Besonderes Gewicht legt er auf die in der Depression sehr gesteigerte Rationalisierung, die die Produktivität von Kapital und Arbeit erhöhen und so die Hochkonjunktur vorbereiten soll.

Bouniatian (L. 7, S. 281 ff.), dessen ganze Wirklichkeitsuntersuchung von seiner theoretischen Grundhaltung geleitet wird, beobachtet als typische Symptome die Neuerrichtung bzw. Schrumpfung in den Produktionsmittel-Industrien: „Schiffsbau — Maschinen — Kohle u. Eisen-

Industrie", die besonders infolge der konjunkturell steigenden und sinkenden Nachfrage nach Produktionsmitteln, die aus allen Wirtschaftszweigen kommt, stark schwanken.

Ebenso sieht auch Jean Lescure (L. 37, S. 411 ff.), als Hauptkonjunktursymptome die Bewegung der Produktionsmittel-Industrien an. Lescure nennt besonders die Bewegung der Elektro- und Eisenindustrie neben der Lage im Bergbau ein unfehlbares Barometer der allgemeinen Konjunktur. Die Entwicklung der Konsumgüterindustrie (z. B. der Textilindustrie), die von der Kostengestaltung der Produktionsmittel-Industrien abhängt, ist Lescure ein unzuverlässiges, da mehrdeutiges, Konjunktursymptom.

Anders will E. H. Vogel (L. 77, S. 57), aus der Schwankung der Baumwolleinfuhr direkt die Veränderungen der Textilindustrie als konjunkturbedingte aufweisen. Obwohl er das Hauptgewicht in der Produktionsbewegung auf die Roheisen-Produktions- u. Verbrauchskurven legt, hält er zur Erfassung der Konjunkturbewegung die Betrachtung der Gesamtheit der volkswirtschaftlichen Bewegungserscheinungen „als eines zusammenhängenden Komplexes zahlloser Einzelerscheinungen" für notwendig (L. 77, S. 98).

Röpke (L. 60a, S. 69 u. S. 113 ff.) gruppiert als Systematiker in konstruktiver Betrachtung die Symptome nach einem Schema: „auf der Skala der Bedarfselastizität lassen sich die verschiedenen Elastizitätsgrade der Schwankungen ableiten". Er greift die Produktionssphäre und ihre Symptome als die „primären" heraus, weil sie „direkt" über die Prosperität der Wirtschaft Auskunft geben" und hält zur Messung der Gesamtkonjunktur diejenigen Produktionszweige am meisten für geeignet, deren Schwankungen die größten Ausschläge zeigen: „Schwermaschinen-, Baustoff- und Textilindustrie." — Auch in einer späteren Darstellung, in der Röpke die Gesamtheit der wirtschaftlichen Erscheinungen als Symptome des Zyklus in ihrem realen Ablauf schildert, hat er seine Grundauffassung beibehalten: „In den Kapitalgüter-Industrien pflegen alle Konjunkturphasen zu kulminieren, insbesondere der Aufschwung" (60d, S. 17). Allerdings fügt er zur Ergänzung des Produktionsmechanismus den Wohnungsbau und die Ausfuhrindustrien als „Ventile der Stockung" hinzu.

Mombert (L. 51, S. 99 ff.) lehnt die Einseitigkeit der oben betrachteten Darstellungen ab und versucht, möglichst viele Erscheinungen als „konjunkturempfindlich" zu stempeln. Gerade die Produktionsbewegung kann er mangels ausreichender Statistik nur ungenau verfolgen. So kommt er zu den bekannten Ergebnissen Cassels (L. 10, S. 472 ff.), den er durch einen Hinweis auf die Bewegungen des Baumarktes ergänzt, die der allgemeinen Konjunktur voraneilen. Ein, wenn auch weniger bedeutendes Symptom erkennt er in der Schwankung der Konsumgüter-Industrien.

Lederer (L. 38), bemüht sich ebenfalls, die Vielheit der konjunkturellen Erscheinungen nicht durch eine vorgefaßte Meinung über ihren Kausalnexus willkürlich in ein unzureichendes Schema zu pressen. Jedoch verzichtet er ebensowenig auf eine systematische Ordnung.

Sein Ergebnis weicht von den übrigen Untersuchungen ab, da er

die Konjunkturschwankungen der Produktion sowohl in der Produktionsgüter-, wie auch in der Konsumgüter-Produktion feststellt, vorausgesetzt, daß es sich um Totalbewegungen der Wirtschaft handelt. Da Produktionsänderungen nur als Folge wirksamer Nachfrage entstehen, können solche Bewegungen sich von jeder Stelle der Wirtschaft aus ausbreiten.

Mitchell (L. 49b, Kap. $II_3$), hat als einer der Ersten aus verarbeitetem statistischem Material eine Reihe von Konjunktursymptomen als untrennbar mit dem Zyklus verbunden herausgehoben. Er hält die Produktionen der kapitalintensiven Großbetriebe für besonders konjunkturempfindlich, da sich ihnen nach dem Gesetz der degressiven Kosten die Aufschwünge besonders gewinnreich und damit produktionsfördernd auswirken. In den Depressionen dagegen kann trotz der Verluste die Produktion nicht so stark eingeschränkt werden, der fixen Kosten wegen, sodaß hier Schwankungen nicht so deutlich zum Ausdruck kommen. — —

Obwohl das Tatsachenmaterial, aus dem die Beobachtungen geschöpft werden, stets annähernd aus den gleichen Statistiken genommen wird, so ist doch bereits in der reinen Symptomatik der Produktionsbewegung ein bei den einzelnen unterschiedliches Ergebnis festzustellen. Dabei bemühen sich alle Autoren um eine sachliche Darstellung der Phänomene, können aber ihre theoretische Grundhaltung vom Wesen des Zyklus nicht ablegen. So ergibt sich eine mehr oder weniger „subjektive" Systematik.

Erst die neuesten Beobachtungen, die die umfassenderen statistischen Methoden der Nachkriegszeit benutzen, und die auf den vorhandenen Forschungsergebnissen aufbauen können, kommen zu einer einheitlicheren Beurteilung der Symptome der Produktionsbewegung, wie sie am besten in den Veröffentlichungen der amtlichen Konjunkturinstitute Deutschlands, Englands, Amerikas u. a. zu erkennen sind (L. 76a, 84, 85, S. 156). Hier bemüht man sich, diese rein beobachtende Haltung mit einer systematischen Darstellung zu verbinden. Das Ergebnis ist eine exaktere und umfassendere Kenntnis des Konjunkturverlaufs, die aber noch zu keiner ursächlichen Verknüpfung der einzelnen Symptome geführt hat (L. 78). Die amerikanische Produktionsstatistik wird zwar heute auch von den offiziellen statistischen Bureaus betrieben. Aber die im Harvard Index aus P r e i s - u n d Z i n s b e w e g u n g e n konstruierte Prognose steht immer noch im Mittelpunkt des Interesses, obwohl Harvard selbst das Versagen des Barometers infolge politischer und anderer außerwirtschaftlicher Störungen zugeben muß.

In Deutschland dagegen wird die Wirtschaftsdiagnose in den Mittelpunkt gestellt, sodaß die P r o d u k t i o n s b e w e g u n g genau untersucht wird. Statt der früheren rohen Beobachtung der Produktionszunahme als Grundmesser der Konjunkturbewegung — wird heute ein bestimmtes Barometer konstruiert, das die Wirklichkeitsschwankungen der Produktion möglichtst genau anzeigen soll (Wagemanns Produktionsbarometer, L. 78, S. 126).

I. Aus 9 verschiedenen Industrien: Eisen-, Maschinen-, Textil-, Bau-, Papier-Industrie werden 1.) der Auftragseingang, 2.) die Einfuhr

von Rohstoffen und Halbwaren berechnet und diese als Voraussetzung bzw. Folgeerscheinung einer steigenden bzw. abnehmenden Konjunktur beobachtet.

II. Das Produktionsvolumen wird in 14 verschiedenen Industriebranchen untersucht: Steinkohle, Braunkohle, Roheisen, Rohbleche, Walzwerkserzeugnisse, Kali, Kalk, Zement, Baumwoll-garne, Leinen, Hanfgarn, Papierhalbstoffe, Pappe, Papier.

III. Die Ausfuhr von Fertigwaren als sehr wichtiges Symptom wird hinzugenommen.

Um ein genaues Bild von der Produktionsbewegung zu bekommen, werden die einzelnen Kurven im gleichen Barometer einzeln untereinander eingezeichnet und die Kurve des Beschäftigungsgrades als symptomatischer Vergleichsmaßstab mitherangezogen. Es ergibt sich mit Hilfe dieser Darstellung eine einheitlich gerichtete Bewegung, die wenigstens für die Nachkriegszeit ab 1925 den Konjunkturrhythmus deutlich erkennen läßt. Die Bewegungen der Produktionsmittel-Industrien gehen denen der Konsumgüter-Industrien voran, aber nacheinander werden von dieser Bewegung alle Industrien erfaßt.

Schon diese erste Gegenüberstellung der verschiedenen Ergebnisse für die Produktionsbewegung zeigt die Notwendigkeit, die Symptomatik der Konjunktur in engem Anschluß an statistische Forschungsergebnisse zu wählen; denn die Gefahr der Ungenauigkeit oder gar Unwahrheit der Darstellung ist bei ausschließlich theoretischer Forschung kaum zu vermeiden. Aber sachlich objektive Wirklichkeitsbeobachtung und theoretische Geschlossenheit der Darstellung führen zu unvereinbaren Gegensätzen, unter denen meist die Theorie das Übergewicht bekommt. Daher soll die weitere Untersuchung des symptomatischen Teils immer wieder an den Daten des Konjunkturinstitutes auf ihre Genauigkeit hin geprüft werden. Eine andere Betrachtung im zweiten Teil der Arbeit soll aber darum nicht ausgeschlossen werden.

### 1 b) *Die Arbeitsmarktlage.*

In unmittelbarem Zusammenhang mit der Produktionsbewegung steht die Entwicklung des Arbeitsmarktes, der von einigen Amerikanern (L. 50, S. 61; L. 63, Jan. 24, S. 8 u. Jan. 26, S. 14) als der Gradmesser der allgemeinen Konjunkturbewegung angesehen wird. Die deutsche Forschung nimmt ihn nicht als absolut repräsentativ für die Gesamtbewegung. Denn der Beschäftigungsgrad hängt nicht nur von der Konjunkturlage ab, sondern auch von der Produktivität der Arbeit — umgekehrt proportional — und von der Zahl der überhaupt Erwerbstätigen, die von Bevölkerungsbewegung und Altersaufbau bestimmt wird.

Außerdem wird ein großer Teil der in der landwirtschaftlichen Produktion beschäftigten Personen (25 %) von den Konjunkturschwankungen wenig berührt (L. 78, Kap. XXI). Die Schwankungen der elastischen Produktion können also den Beschäftigungsgrad nicht in voller Schärfe treffen, wohl aber bilden die Zahl der Arbeitslosen und die Arbeitszeitkürzung sichere Konjunktursymptome.

Mit dieser Einschränkung in der praktisch-statistischen Erfahrung kann man die Gesamtbeschäftigungslage als charakteristisches Konjunktursymptom ansehen. Der im Aufschwung mit zunehmender Produktion steigende Verbrauch an Arbeitskräften zeigt sich an steigendem Beschäftigungsgrad und an stärkerer Entlastung des Arbeitsmarktes. Die mit der Depression eintretende Schrumpfung macht sich in entgegengesetzter Weise bemerkbar. Vgl. Jastrow (L. 37, S. 169 ff.), der ohne amtliche Statistik aus Einzelbeobachtungen die Arbeitsmarktlage als Konjunktursymptom ableitet.

Übereinstimmend werten alle Konjunktursymptomatiker die wechselnde Nachfrage nach Arbeit als Folge und Korrelat der Produktionsbewegung in der Konjunktur.

Bounitiatian (L. 7, S. 281 ff.), sieht entsprechend seiner Grundauffassung die Schwankungen der Arbeitslosigkeit am stärksten in der Produktionsmittelindustrie, ebenso Tugan-Baranowsky (L. 75), Cassel, (L. 10, S. 480) sieht nur in den Kapital produzierenden Industrien sehr starke Schwankungen des Beschäftigungsgrades. Der nur dort entstehende intensive Aufschwung absorbiert die in der Depression entstandenen Arbeitslosen, später den Geburtenüberschuß und den Landarbeiterzustrom, um sie in der Krise und der Depression wieder abzustoßen; die übrige Produktion dagegen zeigt stetige Arbeitsverhältnisse.

Spiethoff (L. 71 c, S. 9 ff.) wertet zwar die Beschäftigungslage, die besonders stark mit den Produktionsmittel-Industrien schwankt, als charakteristisches Symptom; doch fehlen gerade hierfür die statistischen Belege.

Eulenburg (L. 18a, S. 315) erkennt eine allgemein wechselnde Verschlechterung bzw. Verbesserung des Arbeitsmarktes im Verlauf der Konjunktur und weist auf ihre ungleiche Auswirkung nach Ort, Beruf und Geschlecht, nicht nach Produktionszweigen, hin.

Auch Lederer (L. 38, S. 372) beobachtet die nacheinander in der ganzen Produktionssphäre auftretenden Wechselerscheinungen der Beschäftigungslage, deren Änderungen meistens als früheste Konjunktursymptome zu werten sind. Besonders am Baumarkt zeigt sich das erste Nachlassen oder der Wiederanstieg der Beschäftigung. (Ähnlich sehen auch Röpke (L. 60a, S. 113) und Mombert (L. 51, S. 56 ff.) die Beschäftigungslage in der Bau- und Montanindustrie als besonders charakteristisches Konjunktursymptom an. Übereinstimmend auch Vogel (L. 77, S. 56 ff.), Lescure (L. 27, S. 358) und Tugan-Baranowsky (L. 75), Hobson (L. 29, S. 15), der die realistische Schilderung der amerikanischen Verhältnisse mit theoretischen Argumentationen verquickt, geht auch am Anfang seiner Untersuchung der Nachkriegswirtschaft auf das Problem des Arbeitsmarktes ein. Er schildert weniger die zyklischen Schwankungen, sondern zeigt den latenten Druck auf, den der Arbeitsmarkt immer in sich trägt. Durch die Fortschritte der Technik wird die Arbeitsefficienz dauernd gesteigert, sodaß das Gespenst des „unemployment" drohend über jeder Konjunkturphase, auch der Hochkonjunktur, lastet.

Auch im Zusammenhang mit der statistischen Analyse der heutigen Weltkrise wird die allgemeine Lage des Arbeitsmarktes wieder in den

Schwerpunkt der Untersuchung gestellt. Sie wird von Theorie (L. 5, L. 38b) und Statistik (L. 56) nicht nur als repräsentatives Symptom der Konjunkturphase (L. 60d, S. 97, 29), sondern auch als wichtiges Glied in der Ursachenkette gewertet, die vom technischen Fortschritt und der Rationalisierung zur Absatzstockung führt. Gerade weil die Gültigkeit der Kompensationstheorie durch die Erfahrung der Wirklichkeit stark erschüttert ist, hat das Problem der nicht nur konjunkturellen, sondern strukturellen Arbeitslosigkeit diese Bedeutung erlangt (L. 61, S. 3 ff.). Eingehender als in den früher üblichen Beschreibungen des Symptoms „Arbeitsmarktlage" wird heute die Erscheinung der Freisetzung gewürdigt und zur Erklärung für die außerordentliche Schwere und lange Dauer des krisenhaften Zustandes herangezogen. Aus den Konjunktursymptomen hat man entsprechend der heute wieder stärker in den Vordergrund gerückten Untersuchung der „Krise" ein hervorstechendes Krisensymptom (L. 60d, S. 66) gewonnen. Da bei wachsender Arbeitslosigkeit mit der Kaufkraft auch der Absatz schrumpft, sinkt die Produktion immer weiter ab. Hierdurch entsteht jener circulus vitiosus, der sich dauernd, jedesmal auf tieferer Stufe, wiederholt und durch starre Löhne und unelastischen Kredit meist verschärft wird.

*Der Preismechanismus.*

In der Produktionsbewegung zeigen sich die konjunkturbedingten mengenmäßigen Schwankungen, die jedoch nur zusammen mit dem Beschäftigungsgrad ein wahres Bild der konjunkturellen Phase liefern. Die Herausstellung eines einzelnen repräsentativen Konjunktursymptoms genügt also nicht zur wirklichen Erfassung der Vielheit von Bewegungen, die das Wirtschaftsleben konstituieren. Diese Überlegung muß auch einer Untersuchung der Preisbewegung vorangestellt werden, deren Schwankungen ein besonders auffälliges Konjunktursymptom darstellen, ohne jedoch isoliert von den andern Erscheinungen die Konjunkturbewegung schon richtig zu veranschaulichen. — Bereits bei der symptomatischen Darstellung gehen die Meinungen über den zeitlichen Rhythmus der Schwankungen hier erheblich auseinander.

Juglar (L. 33, S. 17), der aus historischen, international vergleichenden Studien der Bankbilanzen und Preisstatistiken, ab 1815, seine Symptomatik gewinnt, ist einer der ersten Erforscher des zyklischen Zusammenhanges von Hausse und Baisse und ihrer Periodizität: Er sieht in der Preisbewegung der Konsumgüter und auch der Metalle das untrüglichste Zeichen der ewigen Schwankung von Prosperität — Krise — Liquidation. Er bringt statistisches Material, um seine Behauptung, „die Preise bewegten sich parallel mit der Konjunktur", zu verifizieren. Besonders seine Definition „la cause de la crise, c'est l'arrêt de la hausse des prix", wie überhaupt die Gesamtanlage des Buches zeigen, daß er in der Preisbewegung, die durch Kreditgebahrung in Handel und Bankwelt möglich wird, das wichtigste Konjunktursymptom erkennt.

Aus dem Studium der englischen Wirtschaftsgeschichte des 19. Jahrhunderts zieht Tugan-Baranowsky (L. 75, S. 158) seine Symptomatik. Die Preisbewegung wird für alle Konjunkturzyklen als Symptom

der Gesamtwirtschaft festgestellt. Sie ist am ausgeprägtesten bei Eisen- und Stahlpreisen. Außerdem stellt Tugan eine besondere Charakteristik der Gesamtentwicklung auf. An Stelle der häufigen akuten Krisen, die sich in sehr starkem Preisverfall im Anschluß an überhöhte Spekulationspreise zeigten, sind, seit 1860 etwa, flachere Wellenbewegungen mit weniger starken Ausschlägen getreten.

Die schwere Wirtschaftskrise des Jahres 1900 zeichnete sich durch besonders heftigen Preissturz aus. So war neben Produktionsbewegung und Beschäftigungsgrad die konkrete Preisbewegung der einzelnen Industrien ein Gegenstand genauer Beobachtung. Sie wurde ausdrücklich auch als generelles Konjunktursymptom gewertet. So von Sombart (L. 70b, S. 122): „Ein Aufschwung findet in unserer Wirtschaftsordnung immer nur durch ein bestimmtes Mittel statt. Das ist die Preishausse." Ebenso sieht er auch die Preisbaisse als wesentliches Symptom der Depression an.

Eulenburg (L. 18a, S. 315), der ebenfalls die Krise von 1900 zur Basis seiner Untersuchungen macht, betrachtet Preissteigerungen und -senkungen als wirksames Stimulans, nicht nur als reines Konjunktursymptom. „Die Preissteigerung fördert die Produktionsausdehnung in der Hausse, beschleunigt den Umsatz." Zehn Jahre später konstatiert Eulenburg (L. 18b, S. 15) ein anderes Phänomen der Preisbewegung. Die konjunkturellen zyklischen Bewegungen werden von großen, in 50jährigem Rhythmus wiederkehrenden säkularen Schwankungen des Preisniveaus überlagert. Phasen überwiegend aufsteigender Tendenz verstärken die Haussebewegung der Preise und unterdrücken und kürzen die depressiven Preissenkungen. Umgekehrt überwiegen in der absteigenden Periode die Zyklen mit langer Depressions- und kurzer Aufschwungsdauer und bewirken so eine im Ganzen sinkende Tendenz des Preisniveaus. Erklärt werden diese großen Bewegungen aus den Schwankungen der Goldproduktion. (s. auch L. 10, S. 416).

Vage Andeutungen dieses Problems finden sich besonders bei Tugan-Baranowsky (L. 75b) und bei Aftalion (L. 1).

Vogel (L. 77, S. 82), der sich besonders für die Untersuchungen der Konjunkturphasen des 19. Jahrhunderts auf die Studien Tugan-Baranowskys stützt, und der den konkreten Verlauf selbst weiter bis 1915 beobachtet, kommt zu folgendem Ergebnis: Die Preisbewegung ist nicht „Entwicklungssymptom" (wie die Roheisenproduktion), sondern „Abweichungssymptom" (wie der Diskontsatz); d. h. die Preisschwankungen spiegeln die Wellenbewegung der Konjunktur nicht in entsprechendem Maße wieder; denn die Produktionsentwicklung vollzieht sich in regelmäßigen Konjunkturschwankungen, die mit fortschreitender industrieller Entwicklung die Tendenz zur Abflachung haben. Dagegen zeigt die Preisbewegung nur die säkularen Schwankungen an: Perioden überwiegenden Auf- oder Abstiegs ohne deutlich ausgeprägte konjunkturelle Wellen (besonders bei Eisen- u. Kohlenpreisen). Anders als Tugan-Baranowsky, der die sinkende Tendenz der Warenpreise in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts beweist (L. 75), erkennt Vogel (L. 77, S. 97) bei Groß- und Kleinhandelsindex, wie auch beim Roh-

eisenpreis einen aufsteigenden Trend. Er berücksichtigt aber auch besonders den Preisanstieg im 20. Jahrhundert mit.

Dieser Widerspruch in der Hypothese vom Verlauf der „säkularen Schwankungen" löst sich nur dann, wenn man in diesen Schwankungen selbst den sinkenden bezw. aufsteigenden Trend nachweisen könnte.

Bis jetzt ist es nur gelungen, eine genauere statistische Verifikation dieser Hypothese der „langen Wellen" zu geben, die offenbar die konjunkturellen Schwankungen der Preise stark in der schon von Eulenburg (L. 18b, S. 18) nachgewiesenen Richtung ablenken. So Kondratieff (L. 35, S. 573), der für die mittleren Warenpreise drei große Schwankungszyklen von 50—60jähriger Dauer statistisch nachweist. Ähnlich: de Wolff (L. 82, S. 13), der sich an van Gelderen's Darstellung der Ebbe und Springflutperioden, die jetzt 22—25 Jahre dauern, anlehnt.

Cassel, der die „allgemeine Preisbewegung" als Konjunktursymptom statistisch herausarbeitet, weicht hier von seinem bekannten Ergebnis (L. 10, S. 481) ab. Das gesamte Warenpreisniveau, nicht nur die Kapitalgüterpreise, hebt sich als Folge des dauernd steigenden Realumsatzes und der mit Bankhilfe gesteigerten Zahlungsleistung. Allerdings ist die Steigerung der „Materialgüterpreise" (Roheisen, Ziegel, Holz) das zuverlässigere, da früher auftretende Konjunktursymptom. Hört deren Steigerung auf, ist die Hochkonjunktur schon beendet; denn bevor noch die eigentliche Krise einsetzt, stoppt die Errichtung von Neuanlagen, in denen gerade diese Materialgüter nachgefragt werden. Das Minimum aller Preise wird jedoch erst im Lauf der Depression erreicht; von dort führt ein gleichmäßiger Anstieg, der das ganze Preisniveau mit sich zieht, bis die Hochkonjunktur (L. 10, S. 522).

Spiethoffs (L. 71c, S. 9 ff.) Analyse der Preisbewegung als einer totalen Erscheinung (L. 71b, S. 721) durchbricht den Rahmen seines ganzen Beweises, in welchem nur die Schwankungen der Produktionsmittel registriert werden. Spiethoffs Schema (L. 71c, S. 38) teilt die Konjunkturbewegung in 3 Phasen mit 6 Abschnitten ein:

| | | |
|---|---|---|
| „I. Stockung. | *Niedergang* | bei sinkenden Kapitalanlagen, Eisenverbrauch, Eisenerzeugung und Leihzins. |
| | *1. Anstieg:* | Aufhören der Senkung dieser 4 Faktoren mit Ausnahme des Zinses und beginnende schwache Aufwärtsbewegung. |
| II. Aufschwung. | 2. Anstieg: | Steigende Kapitalanlage, besonders in Aktien und steigender Eisenverbrauch. |
| | *Hochschwung:* | Steigender Leihzins, Überhöhung d. Eisenverbrauchs. |

| | | |
|---|---|---|
| | *Kapitalmangel:* | Abnehmende Kapitalanlage, Schwierigkeit der Kapitalbeschaffung, hoher Leihzins, abflauende Aktienkurse, Abnahme in Wohnungsbau und Eisenverbrauch. |
| III. Krisis. | *Zusammenbruch:* | des Kredits, gehäufte Zahlungseinstellungen." |

Der Gesamtindex wird als Konjunktursymptom abgelehnt (s. das Schema), „da die Preissteigerung erst spät mit dem sinkenden Kurs der Staatspapiere einsetzt, ihr Gipfel meist in die Stockung und der Tiefstand meist in den Aufschwung fällt." — Wenn man, wie andere Autoren, die Preisbewegung selbst als Konjunktursymptom auffaßt, müßte man gerade umgekehrt wie Spiethoff die Phaseneinteilung nach den Preisen richten. Spiethoffs Ablehnung der Preisbewegung als Konjunktursymptom scheint aus diesem Grunde nicht ganz gerechtfertigt. —

Seine Aufspaltung des Preisniveaus in Güter des „mittelbaren" und des „unmittelbaren" Verbrauchs ist zweckmäßig, da sie die verschiedene Elastizität der Nachfrage zum Ausdruck bringt. Es ergibt sich, wie bei Cassel (L. 10, S. 528), eine starke Konjunkturempfindlichkeit der Preise der ersteren Güterklasse, die aus ihrem — für den Konjunkturverlauf nach Spiethoff typisch — sehr schwankenden Verbrauch entsteht. Die lebensnotwendigen Konsumgüterpreise dagegen sind nicht abhängig von der Konjunkturbewegung, während die Preise der Reizmittel (Kolonialwaren und höherwertige Nahrungsmittel), wie auch die der Textilien als „mittelfrühe" Erscheinung der Konjunktur betrachtet werden. Nur bei den jetzt selten auftretenden Krisen ist ein genereller Preisfall als Folge der Erschütterung des gesamten Kreditsystems unvermeidlich.

Bouniatian (L. 7, S. 281 ff.), der ebenso wie Tugan-Baranowsky seine Symptomatik aus dem Studium der englischen Wirtschaftskrisen erarbeitet hat und diese dann in seiner theoretischen Analyse zu erklären sucht, bezeichnet die Preisbewegung als besonders charakteristisch für die konjunkturelle Gesamtentwicklung. Sie ist bei allen Gütern am deutlichsten bei Stahl und Eisen ausgeprägt und kann auch zuerst in der Konsumgütersphäre als Folge von Absatzschwierigkeiten auftreten. Dieser Ansicht ist auch Aftalion (L. 641, S. 43). Bouniatian widmet der theoretischen Erklärung der Preisbewegung den Hauptteil seines Buches (L. 7, S. 168).

Mombert (L. 51, S. 104) hält im Gegensatz zu Spiethoff das Gesamtpreisniveau für ein — allerdings nicht sehr repräsentatives — Konjunktursymptom. Aber die Einzelpreise schwanken unregelmäßig, denn sie unterliegen lokalen Einflüssen und sind von Mode und Technik abhängig. Außerdem führt die Stimmung der Geschäftswelt — psychologischer Faktor — ganz selbständig zu Preishaussebewegungen. „Ein Zusammenhang zwischen Konjunktur und Preisen besteht nur dort, wo Güter als Rohstoffe oder Fertigwaren mit der Industrie in Beziehung stehen. (Keynes, L. 34, S. 37. Pigou, L. 55.)

Röpke wertete früher (L. 60 a, S. 113) die Preisbewegung nur als Ausdruck des Angebots-Nachfrageverhältnisses, das von Produktionsschwankungen abhängt. Beeinflußt durch die gerade in den letzten Jahren sehr verfeinerten preisstatistischen Untersuchungen sieht er jetzt die Preisbewegung zwar nicht als „wichtigstes Symptom" (L. 60d, Seite 15), jedoch als „Auftrieb auf der ganzen Front der Wirtschaft" an, der generell nicht universell verläuft. Er bezieht aber diese ungleichmäßig starke Bewegung auf alle Erscheinungen, sowohl der Güter- wie der Geldseite und erklärt das logisch entstehende Paradoxon der synchronen Preis- und Produktionsbewegung durch den Kreditmechanismus. Er knüpft bei der Darstellung des Preises als Konjunktursymptom an konkrete Erfahrungen an, wenn er sich „den Aufschwung als eine kleine Inflation und die Stockung als eine kleine Deflation vorstellt."

Lederer (L. 38a, S. 380) schränkt die Bewertung der Preiskurve als Konjunktursymptom dadurch ein, daß er die rein inflationistischen Preissteigerungen durch zusätzlichen Kredit, denen keine gesteigerte Produktivität zu Grunde liegt, ausnimmt. Solche erzeugen nur eine künstliche Hochkonjunktur (z. B. die Inflationskrise 1922), die sich aber als reine Vermögensverschiebung zu Gunsten der Schuldner erweist und deren Zusammenbruch nur durch bewußte Preissenkung und Kreditdrosselung überwunden wird. Man muß die Preisbewegung daher stets mit der Produktionsentwicklung und dem Beschäftigungsgrad vergleichen, wenn sie als echtes Konjunktursymptom gewertet werden soll. Ob die Preisschwankungen zuerst in der Konsumgüter- oder in der Produktionsmittelindustrie auftreten, ist unwesentlich, denn die von der Hausse betroffenen Produzenten dehnen s t e t s ihre Nachfrage aus und damit steigen auch alle anderen Preise.

Mitchell (L. 49b, S. 108 ff.), der auch Beschäftigungslage, Einkommen und Produktionsverhältnisse in den Kreis seiner Untersuchung einbezieht, legt auf die Preisbewegung als Konjunktursymptom besonderen Wert. Die Anpassungstendenz der Preise an die mit den Profitaussichten wechselnde Nachfrage- und Angebotssituation machen die Preise zu einem zuverlässigen Konjunktursymptom. Auch die übrige amerikanische Forschung, die nach dem Kriege die mathematisch-statistische Behandlung(L. 54) der Konjunkturschwankungen einführte, hat eine ähnliche Einstellung. Die Gesamtsymptomatik wird mit Hilfe der Korrelationstheorie auf ziemlich einheitliche Weise an allen Institutionen und von fast allen Ökonomen gewonnen. Die Preisbewegung, die am weitesten zeitlich zurückverfolgt werden kann, liefert sowohl für die Analyse als auch für die Prognose das Hauptmaterial, nämlich die Zeitreihen.

Im Drei-Märkte-Barometer wird die Preiskurve allerdings nicht als Hauptrepräsentant der Konjunkturbewegung dargestellt. Der für die Preisbewegung maßgebende Großhandelsindex ist nur als Ergänzung des Generalanzeigers: Bankdebitoren für die Businesskurve wichtig, die im Zusammenhang mit Aktienkursen und Diskontsatz den Verlauf des Wirtschaftslebens anzeigen soll. Aber in den zusammenfassenden Jah-

resübersichten erkennt auch Harvard jetzt die Notwendigkeit an, außer den Bewegungen des Kapital- und Geldmarktes auch gerade die Warenpreise als repräsentativ für die jeweilige Phase anzunehmen. Diese Umstellung, die in die Richtung der deutschen Forschung weist, ist nicht zuletzt durch das Versagen des Harvard Index zu erklären, der weder als Beschreibung des konkreten Verlaufs noch als Deutung des zukünftigen Ablaufs zuverlässig gewesen ist. Zwar bemüht sich das Institut auch heute noch, die Abweichungen vom Drei-Märkte-Barometer mit politischen und anderen „außerwirtschaftlichen" Faktoren zu erklären; aber grundsätzlich erkennt es heute vier Haupterscheinungen der wirtschaftlichen Bewegung an:

1) Business: enthält: Produktionsmenge, Beschäftigung, Löhne, Konkurse, Außenhandel etc.;
2) Prices: enthält: Großhandelspreisindex;
3) Credit: enthält: Diskont, Geldsatz, Kredite;
4) Finance: enthält: Investionen, Aktienkurse.

Das deutsche Konjunkturinstitut (L. 78, S. 138) hat neben dem Drei-Märkte-Barometer das Barometer der Warenpreise konstruiert, das in 4 Kurven die Preisbewegung veranschaulicht:

„1) Index reagibler Warenpreise (Schrott, Maschinengußbruch, Blei, Mittelbleche, Messingbruchabfälle, Wolle, Flachs, Kalbsfelle, Ochsenhäute);
2) Großhandelsindexziffer, Gruppe industrieller Rohstoffe (545 Preise von 230 verschiedenen Waren);
3) Großhandelsindexziffer, industrieller Fertigwaren, Gruppe Konsumgüter (260 Preise für 105 verschiedene Waren);
4) Einzelhandelspreise für Bekleidung, Untergruppe der Lebenshaltungskosten-Indexziffer."

Es ergibt sich bei starken Konjunkturschwankungen der Rohstoffpreise eine weniger starke Bewegung der Konsumgüterpreise, während die Lebenshaltungskosten fast starr bleiben.

2.) *Die Phänomene des Geld-, Kredit- und Kapitalmarktes.*

Die für die Kennzeichnung der industriellen Konjunkturschwankungen herangezogenen Symptome: Produktionsbewegung, Arbeitsmarktlage und Preismechanismus können allein die Schwankungen des Wirtschaftslebens nicht veranschaulichen. Der diesen letzteren eigentümliche Rhythmus würde gar nicht entstehen ohne Existenz des Geld-, Kapital- und Kreditverkehrs, dessen Bewegungen notwendig mit dem industriellen Konjunkturzyklus verbunden sind. Ohne die Elastizität

dieser drei Märkte wäre weder Preishausse allgemein denkbar, noch wären für Neuinvestitionen Mittel zu beschaffen.

Diese „monetären" bezw. „kreditären" Faktoren sind die historisch am frühesten bekannten Krisen- und Konjunktursymptome. Schon im 18. Jahrhundert hatten die ungleichmäßigen Krisenerscheinungen sich am stärksten an den Geld- und Kreditveränderungen gezeigt. Auch die zyklischen Schwankungen konnten bald darauf zahlenmäßig festgestellt werden, denn Bankenausweise, aus denen die Lage am Geld- und Kapitalmarkt deutlich wurde, waren seit 1800 in Frankreich, England und etwas später auch in Amerika vorhanden, während noch im ganzen 18. Jahrhundert eine Arbeitsmarkt- und Produktionsstatistik fehlte und die Preisindizes ebenfalls erst gegen Ende des Jahrhunderts eingeführt wurden.

So ist es erklärlich, daß zuerst in England mit seinem schon früh stark entwickelten Geld- und Kreditwesen die Aufmerksamkeit sich auf die fast regelmäßig eintretenden Spannungen des Geld- und Kapitalmarktes richtete. Bereits 1837 versuchte Lord Overstone in seinen Reflections (L. 53, S. 44) die Kontraktionen des Londoner Geldmarktes als rhythmische Störungen zu erklären. Er untersucht die Krisen 1825 und 1837 in Enquêten und schreibt sie der rücksichtslosen Papiergeldvermehrung der Banken zu, die immer wieder bei gesunkenem Zins und günstiger Liquidität zuviel Kredit gewähren.

Unabhängig davon hat Juglar (L. 33) aus dem eingehenden Studium der Notenbankausweise heraus die Vorstellung von Krisen zerstört, die aus unerklärlichen Gründen plötzlich eintreten. Mit Hilfe seiner Statistik weist er regelmäßig, periodisch abrollende Hausse- und Baissezeiten des Wirtschaftslebens nach, die sich zwangsläufig eine aus der anderen entwickeln.

Juglar (L. 33, S. 190) sieht, neben den vom Kassenbestand bedingten Zinsschwankungen, als wesentliche Konjunktursymptome die Veränderungen der 5 Bilanzposten. 1. metallische Barreserven, 2. Kasse, 3. Notenumlauf, 4. Wechselportefeuille und 5. Kontokorrentdepots. Allerdings ist der Metallvorrat Einflüssen der Wechselkurse unterworfen, die, unabhängig vom Konjunkturrhythmus, erschwerend oder erleichternd auf die Gesamtsituation wirken. Auch die Kontokorrentdepots können in der Hausse wachsen, je nach dem Entwicklungsstadium der Banktechnik. Je besser die Organisation, umso größer ist der Kontokorrentverkehr.

Aber abnehmende Kassenbestände, verbunden mit wachsendem Notenumlauf und vergrößertem Wechselportefeuille sind ein untrügliches Haussezeichen. Sie spiegeln die mit Bankkredit vergrößerte Aktivität der Gesamtwirtschaft genau so, wie die umgekehrte Bewegung in den Baissezeiten, wo die Verweigerung der Banken, Handelswechsel zu diskontieren, die Stockung und Einengung des Geschäftslebens durch Krediteinschränkung erzwingt.

Alle späteren Beobachter des Konjunkturzyklus gehen von diesen Grundtatsachen aus, die aber — entsprechend der verfeinerten Organisation des Bankwesens — in differenzierterer Form dargestellt werden.

Tugan-Baranowsky (L. 75) glaubt in der Abschwächung der Krisen in England gegen Ende des Jahrhunderts die Wirkung einer bewußten Bankpolitik und eines konsolidierten Geldwesens zu erkennen, die die Kreditgewährung — durch entsprechende Variationen des Diskontsatzes — manipuliert. In Amerika dagegen, dessen industrielle Entwicklung noch mit sehr ungeregelten Bankverhältnissen verbunden ist, sind unkontrollierte Vergrößerungen des Notenumlaufs der Einzelbanken und unbeschränkte Kreditgewährung durch Wechseldiskontierung immer wieder stimulierende Spekulationsfaktoren. Das Ende eines jeden gewaltigen Aufschwunges ist infolge der ungezügelten Kreditschöpfung mit Riesenkrach des künstlich errichteten Gebäudes verbunden. (s. Gründungswesen der amerikanischen Eisenbahnen.)

Ähnlich auch Vogel (L 77, S. 63 ff.), der sich auf Tugans Beobachtungen stützt und etwas andere Symptome benutzt. Barvorrat und Diskontwechsel, sowie Clearingsumsätze und Emissionen sind die typischen Konjunktursymptome, die eine deutliche Nivellierungstendenz infolge ihrer bewußten Regelung zeigen.

Mit Entwicklung der großen Kapitalgesellschaften wird der Zusammenhang zwischen den Verhältnissen der Geld- und der Produktionsseite der Wirtschaft erst ganz deutlich. Der jeweilige Notenumlauf und Handelswechselbestand, d. h. der mit der Konjunkturbewegung variierende Zahlungsmittelbedarf ist nicht mehr allein Symptom der Konjunkturphase. Die Kapitalnachfrage der Industrie, wie sie die Emissionsstatistik der Börse zeigt, wird jetzt ein neues ausdrucksvolles Entwicklungszeichen.

Die Symptomatik des 20. Jahrhunderts scheidet daher die Geldseite der Wirtschaft in zwei große Märkte: 1. den Geldmarkt für kurzfristigen Bedarf in Industrie und Handel, für dessen Bewegung die Bankenausweise der Zentralnotenbank das beste Material liefern, verbunden mit dem Zinssatz für tägliches Geld an der Börse und dem Bankdiskont; 2. den Kapitalmarkt, auf dem die Nachfrage für langfristige Investitionen der Gesamtwirtschaft, besonders der Industrie, auftritt, in Form von Aktien- und Obligationsemissionen und Hypothekargesuchen. Erst diese Zweiteilung ermöglicht es, die Kreditoperationen der Banken in ihrem Einfluß auf die Gesamtentwicklung zu untersuchen. Je nach der theoretischen Grundhaltung der Verfasser, die hier noch nicht geprüft wird, werden die Einzelerscheinungen, obwohl alle symptomatisch sind, verschieden bewertet.

Die Untersuchung der Krise des Jahres 1900 (L. 66) ergab, außer der Sombart'schen These (L. 70b, S. 126): Die Goldproduktion sei verantwortlich für die großen Preisbewegungen, auch eine Darstellung der „Rolle des industriellen Kredits". Deutlich werden hier aus praktischer Erfahrung die Mißstände gezeigt, die durch mangelnde Kreditorganisation Banken und Industrie zusammen schädigen. Der Profithunger der Banken und der Kapitalmangel der Industrie, die sich im Aufschwung ausdehnt, führen zur Festlegung kurzfristiger Kredite, die später nicht realisiert werden können. Da im Aufschwung die Banken häufig „der Industrie den Kredit nachwerfen" (L. 26, S. 140 ff.), folgt notwendig, wenn das in einer genügend großen Anzahl von Fällen ein-

tritt, die Illiquidität der Banken. Wenn sie dann, um sich wieder flüssig zu machen, im ungeeigneten Moment den Schuldnern den Kredit entziehen, ruinieren sie viele der schwächeren Unternehmen. In diesem Bericht ist nur der äußerlich sichtbare Vorgang geschildert. Seine Bedeutung für den Zyklus wird nicht deutlich hervorgehoben.

Anders bei Eulenburg (12a, S. 375 ff.), der hauptsächlich Produktions-, Börsen- und Kapitalmarktbewegungen untersucht. Die aus der Zurückziehung der Kredite von einem bestimmten Moment ab entstehende Zunahme der Konkurse wird nicht nur einfach festgestellt, sondern als Konjunktursymptom eingeordnet: Diese Konkurse treten regelmäßig am Ende einer spekulativen Hausse ein, in der das Geld teuer und knapp wurde, und in der, durch die Nichterfüllungder Verbindlichkeiten einzelner schwächerer Unternehmen, später der allgemeine Vertrauenszusammenbruch entsteht. Im Laufe der Liquidation nimmt die Zahl der unrentablen Unternehmungen allmählich ab, und durch die bereinigte Atmosphäre wird die Grundlage für eine neue Vertrauens- und Aufschwungsmöglichkeit geschaffen. Die gleiche Entwicklung, nur zeitlich etwas früher, zeigt sich bei den Effektenkursen, deren Niveau, seit Entwicklung der Aktiengesellschaften als besonders symptomatisch für die Konjunkturentwicklung gilt. Von der Hoffnung auf steigende Rentabilität der Unternehmungen getrieben steigen die Kurse im Aufschwung dauernd. Die Folge ist auch hier eine zu starke Belastung des Geldmarktes. Da die Spekulanten wegen der ungünstigeren Kreditbedingungen (Steigerung der Zinsen und Provisionen für tägliches Geld) liquidieren müssen, bröckeln die Kurse ab. Da alle verkaufen wollen und niemand kauft, aus Mangel an Vertrauen, muß eine allgemeine Kursderoute entstehen. Am Kapitalmarkt gehen als Folge seiner Überbelastung die Emissionen zurück. Durch die Freisetzung von Kapitalien infolge der Schrumpfung des Umsatzes können aber die Kurse der Staatspapiere und anderer festverzinslicher Werte steigen; denn trotz ihres niedrigen Ertrages locken diese die freien Kapitalien an, da das erschütterte Vertrauen sich lieber mit niedrigerer Rendite, aber sicherer Substanz begnügt.

Die reine Beobachtung der Symptome der Geld- und Kapitalmarktbewegung im Zusammenhang mit der Konjunkturbewegung, wie sie z. B. Feiler (L. 19) für den ganzen Zyklus 1907—1913 bietet, hat sich in den Jahren vor dem Krieg erheblich verfeinert, da sie von den Theoretikern als Hilfsmittel benutzt wird. So werden in der neueren wissenschaftlichen Literatur die Bewegungen des Geld- und Kapitalmarktes als Konjunktursymptome überall in ähnlicher Weise dargestellt.

Spiethoffs (L. 71b, 71c, S. 721) Untersuchung der „Wechsellagen", die mehr die Bewegungen der Geldseite als die der Produktionsseite hervorhebt, gibt eine genauere generelle Einteilung für das zeitliche Eintreffen der Einzelerscheinungen und erstreckt sich nicht nur (wie Feilers Bericht) auf eine einzige Periode. Er geht aus von zwei Hauptbedingungen des Aufschwungs: 1. den Gewinnaussichten, die die Anlagen am Kapitalmarkt beeinflussen, und 2. dem Zinssatz, der den Geldmarkt reguliert und den Kapitalertrag anzeigt.

„I. Die kennzeichnende und tragende Ursache des Aufschwungs ist

die Steigerung der Kapitalanlagen" (L. 7c, S. 9 ff.). Die Bewegung zeigt sich 1. in der Zunahme der Wertpapieremissionen bei hohem Kursniveau; es folgen 2. schwankend die öffentlichen Anleihen, die im Hochschwung an Bedeutung zurücktreten; 3. die Obligationen nehmen erst gegen Ende der Periode besonders zu; 4. die Pfandbriefe dagegen fallen infolge der Kapitalknappheit als erste.

II. Dazu kommen die charakteristischen Geldmarktbewegungen, die die Beanspruchung der kurzfristigen Kredite an den Notenbankausweisen zeigen. 1. Wachsende Wechsel- und Lombardbestände — am stärksten gegen Ende des Aufschwungs; 2. in geringerem Maße abnehmende Kassenbestände; 3. steigender Banknotenumlauf; 4. abnehmende Kapitaleinlagen bei der Zentralnotenbank, aber steigende Zahlungseinlagen (tägliches Geld) und zunehmender Giroverkehr (als Folge der steigenden Umsätze); 5. zunehmender Umlauf von Bankakzepten, die häufig als Anlagekredit verwendet werden.

III. Im Verlauf des Aufschwungs ändern sich seine Voraussetzungen: Die Gewinnchancen, ausgedrückt in Dividenden, beginnen zu fallen, ihnen folgen auch die Aktienkurse. Auch die niedrigen Zinsen steigen allmählich; zuerst der Bankzins für tägliches Geld, da die Spekulationsbeanspruchung — Reporthunger — am ehesten zur Illiquidität führt. Es folgt die Privatdiskontsteigerung, durch die der Anlagekredit eingeschränkt werden soll. Die Folge ist das Abwandern der Kapitalnachfrage zum Geldmarkt, wo Betriebskapital aufgenommen wird, um Absatzschwierigkeiten zu überbrücken, und wo häufig die Kapitalausrüstungen kurzfristig gedeckt werden, da die Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes erschöpft wird. Schließlich steigt als Zeichen akuter Knappheit der Bankdiskont zuletzt. —

In der Stockung zeigt die Bewegung den gegenteiligen Verlauf. Mit sinkenden Dividenden verringern sich die Investitionen. Aber mit den sinkenden Zinsen steigen die Kurse der Staatspapiere und festverzinslichen Werte — auch die Obligationenkurse erhöhen sich. Am Geldmarkt zeigt sich eine der Hausse entgegengesetzte Bewegung: zunehmender Kassenbestand, abnehmender Wechselbestand, Zunahme der Einnahmen, Abnahme der Akzeptkredite.

Eine ebenso ausführliche Darstellung der Geld- und Kapitalmarktänderung gibt Mombert (L. 51, S. 123 ff.). Am Geldmarkt hält er neben der zunehmenden Beanspruchung des kurzfristigen Börsenkredites den steigenden Zahlungsmittelbedarf, ausgedrückt in Clearingumsätzen, für wichtig. Da außerdem auch der Kapitalmarkt seine Bedürfnisse am Geldmarkt befriedigt, so wird, mit zunehmender Illiquidität der Banken, die Reichsbank stark zur Wechselrediskontierung herangezogen. So wird ihre Deckung gefährdet, sodaß eine Diskonterhöhung folgen muß. Die Diskontpolitik kann entweder als Reaktion auf die Illiquidität in der Krise oder auch als Vorbote der Konjunktur oder auch als Symptom der Konjunkturpolitik gewertet werden (s. Amerika).

Die Bewegung am Kapitalmarkt wird wie bei Spiethoff geschildert. Mombert untersucht auch den Status der Privatbanken, der von dem

der Zentralnotenbank abweicht. Typisch sind im Aufschwung: steigende Wechselannahme, die in der Krise abnimmt, da der Wechselbestand bei der Reichsbank rediskontiert wird zwecks Beschaffung flüssiger Mittel; für die Depression dagegen: die Lombardierung, als Zeichen der abzustoßenden Läger; als wichtiges Symptom der Hochkonjunktur: die Abnahme der Bankgewinne, eine Folge der hohen Abschreibungen bei Effekten. Im Gegensatz dazu steht die steigende Kontokorrentbeanspruchung bei steigenden Zinsen, die eine Gewinnerhöhung der Banken bedeutet.

Die Börsenbewegung wird außer von konkreten Faktoren auch von der Spekulation gelenkt (nach Momberts Ansicht); so eilen steigende und fallende Kurse der übrigen Konjunkturbewegung voran und erzwingen dadurch eine, der Rentabilität nicht entsprechende, Dividendenausschüttung der Industrie.

Röpke (L. 60d, S. 16) stellt eine breit angelegte Symptomatik an den Anfang seiner Darstellung vom Konjunkturverlauf. Anders als früher berücksichtigt er besonders die Rolle des Kredits im Aufschwung, eines Symptoms, das erst durch die amerikanische statistische Forschung als charakteristisch aufgefunden wurde. Seine Beschreibung der Symptome lehnt sich eng an die Spiethoffs an. Nur bewertet er die einzelnen Faktoren anders. Die Verflüssigung bzw. Spannung des Geld- und Kapitalmarktes, die von allen Autoren angeführt wird, wird hier noch verschärft durch die Kreditbereitschaft der Banken und die Investitionsbereitschaft der Unternehmer. Berücksichtigt man dann noch die wechselnde Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, so hat man alle für das moderne Kreditsystem maßgebenden Faktoren in den Aufschwung der Geldseite eingeordnet.

Cassel (L. 10, S. 472 ff.), dessen Symptomatik weniger beschreibend als erklärend gegeben wird, vereinfacht die Darstellung, indem er wie andere monetäre Theoretiker, Geld- und Kapitalmarkt in ihrem Konjunkturverhältnis nicht trennt. (Nur im Kapitel über die Bankzahlungsmittel (L. 10, Kap. X) wird, unabhängig von der Konjunkturtheorie, der Mechanismus des Geldmarktes berührt.) Der Zins steht bei ihm im Mittelpunkt seiner Untersuchung. Er vergleicht ihn 1. mit der Konkursbewegung, die entgegengesetzt verläuft und so auch als Konjunktursymptom gelten kann; 2. mit der Menge des verfügbaren Sparkapitals, einem Gradmesser der Konjunktur, die sich in „Wirkung und Gegenwirkung" auf den Zins zeigt (L. 10, S. 557).

Wechselnde Kapitalproduktion (je nach Gewinnaussichten); wechselnder Spargrad (je nach Einkommen); wechselnder Ertrag des festen Kapitals (je nach Absatzlage); wechselnde Bankzahlungsmittel (entsprechend der Liquiditätsrücksicht) verursachen die Zinsfußbewegung und damit die Konjunkturschwankungen.

Die monetären und kreditären Theorien begnügen sich meist mit einem ähnlichen Schema wie Cassel, indem sie die Geldseite im statischen Zustand erst theoretisch analysieren und dann ein Symptom jeweils als den bewegenden Faktor herausgreifen. Es erübrigt sich also, hier schon auf sie einzugehen (s. u. Teil $III_1$).

Eine gewisse Mittelstellung zwischen der reinen Beschreibung Röp-

kes oder Momberts und der abstrakten Konstruktion Cassels oder der monetären Theorien nimmt Lederer (L. 38, S. 372) ein, der die bekannten Vorgänge im einzelnen untersucht, aber sie immer auf ein konstruiertes begriffliches Schema des Konjunkturablaufs bezieht. Nur so kann er zur Unterscheidung von Inflationskonjunktur und echter Konjunktur kommen, die beide geldlich gleich aussehen. Aber während die Liquidation einer echten Konjunktur durch Vergrößerung der Zahlungsmittel die Krise vermeiden kann, wenn sie nur die Investitionen einschränkt, kann die Inflation nur durch eine steigende Menge zusätzlichen Kredits, der als Kapital gilt, weiterleben. Für die Inflationskonjunktur muß die Krise als Kapitalvernichtung eintreten.

Die bekannteste statistische Darstellung der Bewegungen des Geld- und Kapitalmarktes ist der Harvard Index, der schon eingangs näher beschrieben wurde. Im Anschluß daran hat das deutsche Konjunkturinstitut ein Drei-Märkte-Barometer konstruiert, zur Errechnung der Korrelation von Aktienkursen — Preis und Zins; unter Einbeziehung einer größeren Untersuchungsbasis (1. Aktienkurse und Goldpfandbriefe, 2. vier Preisreihen und 3. Geldsatzdurchschnitt und Diskontsatz).

Es stellt dieses Drei-Märkte-Barometer in ein ganzes System verschiedener Barometer, aus deren übereinstimmenden Bewegungen erst die Konjunktur abgelesen wird. Für die Kreditlage des Geldmarktes ist außerdem noch ein anderes Barometer eingerichtet, das den kurzfristigen Bedarf mit Emissionen und Einlagen vergleicht. —

Aus der Einzedarstellung der Symptome setzt sich das Bild — die Konjunkturbewegung — zusammen, das bei allen Beobachtern ähnliche Züge trägt, ohne doch genau übereinzustimmen (vgl. z. B. die Definitionen der Konjunktur in der Literatur) *). Trotzdem handelt es sich bei der Symptomatik nur um die Beschreibung der typischen Konjunkturerscheinungen und ihres Rhythmus, wie sie die Wirklichkeit immer von neuem in sehr ähnlicher Weise bietet.

In jeder Hausse nimmt die Produktion zu, wächst die Beschäftigung, steigen Preise und Kurse, weiten sich Zahlungsmittelstrom und Kredit aus und steigert sich die Kapitalnachfrage bis zur völligen Kapitalnot. — In jeder Baisse schlägt diese Bewegung von einem bestimmten Moment ab in die gegenteilige Richtung um, um nach kürzerer oder längerer Zeit wieder die Aufwärtsbewegung anzutreten.

Bei den einzelnen Theoretikern ist auch keine einheitliche Symptomatik des Konjunkturablaufs festzustellen. Der Grund ist der schon eingangs genannte, der in der Darstellung auch aufgezeigt wurde: — Es gibt keine „objektive" Betrachtung der Wirklichkeit. Nähert man sich ihr ohne begriffliches Rüstzeug, so kommt man zu einer Beschreibung von Einzeltatsachen und zu ihrer Darstellung in statistischen Kurven

*) Vgl. Löwe (L. 40, S. 166): „Konjunktur als empirischer Erfahrungsbestand ist die jeweilige Marktlage, d. h. das Zusammenwirken der Einzelelemente in dauernder Veränderlichkeit."

Vgl. Röpke (L. 60a, S. 9): „Die Konjunktur ist das unberechenbare veränderliche Verhältnis von Angebot und Nachfrage, ausgedrückt in den Rentabilitätsschwankungen."

Vgl. Wagemann (L. 78, S. 61): Konjunktur ist der Inbegriff wirtschaftlicher Reaktionserscheinungen.

von einmaliger Gültigkeit. Wählt man jedoch die Symptome sinnvoll aus, so können sie nur nach einem vorgestellten Schema gewertet werden (L. 40, S. 166, L. 18, S. 315). Seiner Aufgabe: adäquater Erfassung der Wirklichkeit, wird dieses Schema nur gerecht, wenn es elastisch genug ist, die Komplexität dieser Wirklichkeit einzubeziehen, die sich immer neu ändert. Allerdings ist die Versuchung, an Stelle des elastischen Schemas den Verzicht auf begriffliche Ordnung überhaupt zu setzen, dann besonders groß, wenn die empirisch erarbeitete Ordnung einen hohen Grad der Differenzierung in der spezialisierten Statistik erreicht hat*).

Das beste Beispiel hierfür bildet die amerikanische Konjunkturforschung, deren wissenschaftliche Aufgabe darin besteht, aus statistischen Materialien bestimmte Reihen auszusondern, solange zu glätten, bis sie die „Kurve" gut wiedergeben und dann, da Periodizität angenommen wird, mit Analogieschlüssen zu prognostizieren. Die deutsche und englische Bearbeitung ist dem anderen Fehler stark verfallen: dem Kausalmonismus, der zu einer Vergewaltigung der Wirklichkeit in einem zu engen Schema — der Statik — führte. Um des Zieles willen: eindeutige Erklärung der Konjunkturursache, wurde die Symptomatik nach der Erklärung ausgewählt (Altschul, L. 2, S. 76).

Aber auch die heutigen Bemühungen um Erweiterung — im dynamischen System — haben nur wieder die Fehler verstärkt. Teils wurde auf die begriffliche Erklärung und Deutung verzichtet: eine rein historisch gewonnene Symptomatik, verbunden mit einer dogmengeschichtlichen Kritik (L. 51, 78, 60, 49), sollen die Erklärung des Zyklus ersetzen. Ebenso oft erfolgte die Auswahl der Symptome nur unter dem Gesichtspunkt, Belege für die theoretisch konstruierten Zyklen zu gewinnen (L. 19, L. 71, L. 25, H. 3).

### 3. *Ernteschwankungen und Preiszyklen in der Landwirtschaft.*

Außerhalb des behandelten Rahmens der Bewegungen der industriell-kommerziellen Wirtschaft stehen die Schwankungen in der Landwirtschaft (L. 60d, S. 20). Als Symptome können wir auch hier Produktions-, d. h. Ernteschwankungen und Preisbewegungen, erkennen. Aber eine rhythmische, wellenförmige Bewegung, die in bestimmten Zyklen verläuft, tritt nach Ansicht der deutschen empirischen Forschung (Sering, L. 68a, v. Dietze, L. 12) nicht auf, ausgenommen in Branchenkonjunkturen. Die mathematischen Konstruktionen (Jevons, L. 32, Moore, L. 52), die aus kosmischen Erscheinungen eine Periodizität abzuleiten versuchen, sollen, da sie die Wirklichkeit sehr schematisch betrachten, im theoretischen Teil berücksichtigt werden.

Den Anstoß zu einer genaueren Untersuchung bildeten die aus der Agrargeschichte bekannten, krisenhaften Zustände. Über eine Beschreibung der mit Mißernten verbundenen Teuerungen hinausgehend, hat

*) Wagemanns Ansicht, S. 190, L. 78 und S. 192: „Die Konjunkturlehre will die Verknüpfung der Bewegungen durchschauen, zunächst rein symptomatisch, letzten Endes nach ihrer inneren Gesetzmäßigkeit".

man erst am Ende des 19. Jahrhunderts versucht, einen gewissen Zusammenhang zwischen industriellen und agraren Krisen zu finden. Eine Konjunkturbewegung im weiteren Sinne wurde nicht angenommen. Da keine besonderen Untersuchungen für die Agrarkrisen vorhanden waren, ist es begreiflich, daß neben rein historischer Beschreibung die bekannten Begriffe zur Kennzeichnung der Symptome auch hier verwendet wurden. So finden wir bei Conrad (L. 11, S. 206) als Definition der Agrarkrisen die Ansicht: sie sei: „Der Zustand der Gefährdung der Existenz vieler Landwirte infolge ungenügender Kreditversorgung oder ungenügenden Reinertrages", verursacht durch eine „ausnahmsweise bedeutende Steigerung des Reinertrages und besonders des Bodenwertes." Es wird also ein typisches Zeichen der Hochkonjunktur: die Überspekulation als Ursache und rein monetär zu erklärende Preiserscheinungen als Folge angenommen. Hierzu gehören: Rückgang der Boden- und Pachtpreise, Minderung des Inventarwertes, Zwangsverkäufe; lauter Erscheinungen, die als Symptome der Industriekrise bekannt sind. Als sekundäre Momente nennt Conrad dann die „Erntemengenveränderungen", die auch über den Preisdruck zur Krise führen können, wie z. B. 1820; und die allgemeine Wirtschaftslage.

Die Darstellung Wiedenfelds (L. 80, S. 40) befriedigt ebenso wenig. Auch hier werden nur rein wirtschaftliche Faktoren als symptomatisch bezeichnet. „Wenn die Betriebs- und Absatzgrundlagen der Landwirtschaft sich mit solcher Schnelligkeit und Intensität ändern", daß eine „Existenzerschütterung" eintritt, dann ergibt sich eine Agrarkrisis. Er zählt dann die Erscheinungsformen auf und spricht von 1. Betriebskrisen, die aus Ernteschwankungen herrühren, also exogen sind, 2. Kreditkrisen und 3. Absatzkrisen, die sich aus Erschließung neuer Gebiete ergeben. Absatz- und Kreditkrisen hält er für Erscheinungen der Produktionsveränderung der Landwirtschaft, die denen der Industrie ähnlich sind.

Der Hauptmangel dieser Definitionen liegt in der falschen begrifflichen Umschreibung des Tatbestandes. Mit den üblichen Erkennungsmitteln der Nationalökonomie kann man die Vorgänge in der Landwirtschaft nicht fassen. Es ist wesentlich, die aus der Agrarsphäre sich ergebenden Besonderheiten auch als solche zu verstehen und ihre Erklärung aus dieser Sphäre zu versuchen.

Die erste und bedeutendste Darstellung der Agrarkrisen, die aus genauer Kenntnis der Landwirtschaft heraus unternommen wurde, stammt von Sering, der seit 1887 fortlaufend Untersuchungen über diese Bewegungen anstellt. Sein Grundsatz, „die kausale Betrachtung der Dinge, setzt eine umfassende Feststellung der Tatsachen voraus"; (L. 68a Vorwort) zeigt eine auf empirische Erforschung der Symptome gerichtete Arbeitsweise. Die wertvollsten Anregungen zieht Sering daher aus den statistischen Ergebnissen der landwirtschaftlichen Forschungsstellen aller Länder, ohne die Bedeutung der Statistik zu überschätzen, wie es die Amerikaner so leicht tun.

Agrarkrisen sind nach Sering ein Sonderfall der „Preisgestaltung, aus der sich ein Mißverhältnis der Einnahmen zu den Kosten und Lasten für die Landwirte ergibt" (L. 68a, S. 7). Dagegen gibt es keine regel-

mäßig auftretenden Zyklen, denn die „langsamen, organischen Wachstumsvorgänge" verhindern die in der Industrie immer wieder entstehenden Konzentrationen und Kontraktionen auf der Güter- und Geldseite. Disproportionalitäten in der Landwirtschaft könnten also, da der Bedarf relativ konstant ist, nur von der Angebotsseite aus durch Ernteschwankungen exogen entstehen. Bei dauernder Bevölkerungszunahme eilt die Nachfrage dem Angebot voraus; daher ist das tendenziell steigende Preisniveaus Ausdruck des „Gesetzes vom zunehmenden Tauschwert der landwirtschaftlichen Erzeugnisse" (L. 68a, S. 8).

Die in der Wirklichkeit auftretenden Abweichungen sind nur als Störung dieses Gesetzes vom abnehmenden Bodenertrage aufzufassen. Durch technische Umwälzungen in der Landwirtschaft im Transportwesen und in der Produktion landwirtschaftlicher Maschinen können ohne Kostensteigerung Mehrerträge, die zur Krise führen, erzielt werden. Außerdem ist die zunehmende Verschuldung ländlichen Grundbesitzes infolge der Abwanderung von Erbberechtigten in die Stadt ein Krisensymptom (L. 68a, S. 18).

Die außerordentliche Schwere und lange Dauer der Agrarkrisen ist außer auf die oben genannten Ursachen auch auf die besondere Struktur der Landwirtschaft zurückzuführen. Langsame Anpassungsfähigkeit, unentwickelte Kredit- und Marktorganisation, zersplitterte Produktion verzögern die Erholung oft um Jahrzehnte (L. 60d, S. 13). Diese allgemeine Charakteristik versucht Sering in den historischen Krisen mit Hilfe von statistischen Untersuchungen nachzuweisen.

Die drei bis jetzt genauer analysierten krisenhaften Preiseinbrüche können nicht allein aus technischen, geldlichen und rechtlichen Verschiebungen in der Landwirtschaft erklärt werden. Tiefgehende Umwälzungen, wie die Nachkriegszustände 1820 und 1920 und die Erschließung neuer bzw. Intensivierung alter Anbaugebiete 1875 und 1928 (L. 68b), sind der gesellschaftliche Untergrund, auf dem die bekannten Symptome des Überangebots und Preisdrucks, der Landflucht und des Kreditmangels sich zeigten. Die mit der Industrialisierung steigende Kaufkraft und die Bevölkerungszunahme, zusammen mit der Verschlechterung der Ansiedlungsbedingungen, haben zu einer Überwindung der historischen Krisen in den 40iger und 90iger Jahren geführt. Dagegen hat sich die Nachkriegskrise, die Sering früher nur von der Nachfrageseite aus erklären wollte*), aus anderen Gründen noch verstärkt. Obwohl die sinkende Nachfrage sich für industrielle Konsumgüter und agrare Qualitätserzeugnisse stärker fühlbar macht als für den konstanten Bedarf nach Brot und billigem Fleisch, sind die Preise der höherwertigen Produkte weniger stark gefallen, als die der Massenerzeugnisse; d. h. die Kaufkraftschrumpfung ist keine Erklärung für die besonders stark geöffnete Preisschere der agraren Massenprodukte (L. 68d).

Verschiedene Symptome auf der Angebotsseite, besonders in der amerikanischen Landwirtschaft, zeigen die veränderten Produktions-

*) Sering (L. 68, S. 37): Der Preissturz wird erklärt als Ausdruck der Kaufkraftschrumpfung des schwächsten Verbrauchers, des verelendeten deutschen Arbeiters.

verhältnisse an, aus denen die Krise entstand. Der gehobene Lebensstandard und die gebesserten Transportverhältnisse in den Vereinigten Staaten führten zur Intensivierung der Landwirtschaft im industriellen Osten und zur Verdrängung des Weizenbaues nach dem Westen. Dort brachte der Boden bei maschineller Bearbeitung, in extensiver Wirtschaft, sehr gesteigerte Erträge. Diese konnten mit geringeren Kosten und weniger Menschen auf der gleichen Fläche erzeugt werden. Die Kostensenkung ermöglichte trotz der niedrigen Preise eine rentable Produktion (L. 68b, S. 61). Aber bei dem infolge Geschmackverfeinerung abnehmenden Konsum an Brotgetreide, und dem relativ abnehmenden Bevölkerungswachstum wirkte sich die Angebotssteigerung bald als Überproduktion aus (L. 68c, S. 5). Die Hauptursache der Wandlung sind jedoch nicht allein technische, sondern auch individuelle Momente. Der Unternehmergeist hat mit Hilfe von Erfindungen die Landwirtschaft umgestaltet.

Neben den nationalen Strukturwandlungen ist die Veränderung der weltwirtschaftlichen Beziehungen zwischen Agrar- und Industrieländern (L. 68b) ein sehr wesentliches Symptom der Weltkrise. Die zunehmende „Autarkisierung" Europas (L. 17, S. 350 ff.), auch gerade für landwirtschaftliche Produkte, bedeutet einen starken Nachfrageausfall für die Exportländer, der zu weiterem Preisdruck führen muß. Serings Darstellungen liegen die umfassendsten Untersuchungen für Deutschland zugrunde.

Um die Erklärung dieses „Erdrutsches der Preise" (Hirsch, L. 28, S. 17) der landwirtschaftlichenRohstoffe und Nahrungsmittel bemühen sich auch alle anderen Agrarwissenschaftler (L. 12c, L. 60c, S. 96, L. 87, L. 88). Die Symptome werden für die Angebotsseite mit Hilfe von Anbauflächen- und Erntestatistiken sowie Viehhaltungstabellen und Preiskurven nachgewiesen (Jasny, L. 30). Für die Nachfrageseite werden neben der Bevölkerungsstatistik Daten der allgemeinen Konjunkturlage, wie: Löhne, andere Einkommen und Beschäftigungslage wichtig.

Anders als bei der Beschreibung der Konjunkturzyklen handelt es sich hier meist nicht um theoretisch ausgewertetes Material. So erübrigt es sich, auf die im Prinzip alle gleich aufgebauten Untersuchungen einzugehen, besonders da sie sich nur mit den Nachkriegszuständen beschäftigen, ohne generelle Schlüsse der Schemata aufzustellen.

Von der statistisch-mathematischen Bearbeitung aus ist dann die Forschung wieder angeregt worden, neben den Agrarkrisen, den langwelligen Schwankungen des Preisniveaus, auch die kurzfristigen Bewegungen zu untersuchen. Man ist dazu gekommen, außer dem berühmten Schweinezyklus*) auch für Rinder (L. 76b, 13) und Baumwolle (L. 76b, 15) sowie für Weizen (L. 83, S. 713) Preiszyklen aufzufinden. Wie weit die Ergebnisse auf die angewandten mathematischen Methoden zurückzuführen sind, oder mit den tatsächlichen Verhältnissen zusammenhängen, ist für Getreide und andere Anbauprodukte

*) H a h n a u (L. 23) stellt zwischen Angebot und Preis der Schweine eine umgekehrte Proportionalität fest, die alle 20 Monate zum Umschlag führen muß, und deren Ausschläge von den Futtermittelpreisen beeinflußt werden.

noch nicht erwiesen. Dagegen hat man für die Viehhaltung aus Produktions- und Preisziffern eine sichere statistische Unterlage gewonnen. Mit deren Hilfe kann man die Verhältnisse zutreffend darstellen und die Entwicklung ziemlich genau für kürzere Zeit vorhersagen.

Diese weitgehende Aufgliederung der Agrarwirtschaft in Sonderschwankungen der einzelnen Produkte unterliegt jedoch einer Gefahr. Über das Ziel: Erkenntnis der Zusammenhänge, hinausgehend, endet sie in der beschreibenden Einzeluntersuchung. Alle diese Versuche wollen aus statistischen Reihen Beziehungen zwischen Angebot, Nachfrage, Marktverflechtung und Preis der Agrarprodukte ableiten, um ihre Entwicklung dadurch einem Konjunkturschema eingliedern zu können. Aber die Sonderkurven beweisen gerade das Fehlen eines allgemeinen Zusammenhanges.

In wenigen Fällen ist das Problem der Weltkrise Anregung zu mehr theoretisch ansetzenden Erklärungen geworden. Die Agrarkrisen waren als säkulare Schwankungen des aufsteigenden Preisniveaus von Sering gekennzeichnet worden; die kurzen Preiszyklen wurden im Zusammenhang mit der allgemeinen Konjunktur oder als Sonderkreisläufe erklärt. Es ist nun interessant, die Einwirkungen zu untersuchen, die von den Agrarkrisen auf die übrige Wirtschaftslage ausgingen und vice versa. Hierbei spielt die Statistik eine nebengeordnete Rolle; die volkswirtschaftliche Analyse muß die Zusammenhänge aufdecken. Dieser Aufgabe unterzieht sich von Dietze (L. 12 b, S. 513), der dabei aber auch das Tatsachenmaterial nicht außer Acht läßt (L. 12a, S. 653). Von Dietze beginnt mit einer Preisanalyse. Die Preise sind nicht direkt Ausdruck der wirtschaftlichen Lage der Landwirte; denn bei hohen Ernten und fallenden Preisen müßte das Einkommen dem bei hohen Preisen, aber niedrigen Ernten ziemlich ähneln. Durch die relativ konstante Quote des Eigenverbrauchs verschiebt sich jedoch das Einkommen mit fallenden Mengen und steigenden Preisen umso weniger nach oben, je höher der Eigenverbrauch ist. Außerdem verändert die bei jedem Produkt verschiedene Nachfrageelastizität die Preise auch. Je starrer die Nachfrage, umso tiefer muß der Preis fallen, um überhaupt einen Absatz zu finden. Mit diesen Einschränkungen bedingen die Preisschwankungen das Einkommen des Landwirts und beeinflussen so mittelbar die allgemeine Wirtschaft. Allerdings hat die Landwirtschaft als Abnehmer für die Industrieprodukte nicht solche Bedeutung, wie umgekehrt der Lebensmittelbedarf der Arbeiter für die Bauern *).

---

*) „15—25 % des Industrieabsatzes gingen an die Landwirtschaft, aber nur 70 % der landwirtschaftlichen Produktion ging an die Industrie." (L. 86).

— Nur die Industrien der Landmaschinen und Düngemittel zeigen Abhängigkeit von der Einkommenshöhe der Landwirtschaft. Andere Zweige der Wirtschaft stehen dagegen mit ihr in gar keinem Zusammenhang, obwohl bei schlechter Lage der Konsum der Landwirte an industriellen Produktionsmitteln und Konsumgütern sich wahrscheinlich verringert (L. 48, S. 178). Dagegen sind die industriellen Löhne sehr ausschlaggebend für die Absatz- u. — Preisverhältnisse der Qualitätserzeugnisse Fleisch und Butter. —

Die gegenseitige konjunkturelle Abhängigkeit wird um so stärker, je mehr die Landwirtschaft im Verhältnis zur Industrie abnimmt und in die kapitalistische Wirtschaft verflochten wird, also auf Marktabsatz angewiesen ist (L. 18c).

— Besonders empfindlich für Preisschwankungen sind die landwirtschaftlichen Rohstoffe: Textilien, Holz, Kautschuk u. Häute; das von ihnen abhängende landwirtschaftliche Einkommen ist daher ein sehr labiles. Auch die bei guter industrieller Konjunktur einsetzenden Lohnsteigerungen der übrigen Wirtschaft wirken erschwerend für die Landwirtschaft; denn sie sind ein Anreiz zur Landflucht. —

Neben den durch die allgemeine Konjunktur bedingten Schwankungen sind in der Landwirtschaft selbst gewisse Zyklen festzustellen. Solche typischen Branchenkonjunkturen finden sich bei Produktion und Preisen von Vieh. Außerdem kann man auch die Bewegungen der Bodenpreise hier heranziehen, obwohl sie kein genauer Ausdruck der Verhältnisse sein können, da sie sich nur schwer anpassen.

Im allgemeinen sind die Vorgänge der Landwirtschaft jedoch für die Industriekonjunktur keine ausschlaggebenden Faktoren; ebensowenig rufen die spezifischen Ursachen der Industriekonjunktur, wie z. B. Zinsschwankungen und Kreditpolitik, immer eine parallele Bewegung in der agraren Sphäre hervor.

Von Dietze zeigt diese kürzeren Preisbewegungen auf, um die Verflechtung der Gesamtwirtschaft zu veranschaulichen. Die Hauptaufgabe bleibt es, die Bewertung der Zusammenhänge im volkswirtschaftlichen Gesamtprozeß vorzunehmen. Kostengestaltung, Ernteausfall und Anbauflächenbewegung sind nicht bloß als Ursachen von landwirtschaftlichen Konjunkturzyklen *) zu betrachten, die in Agrarländern die allgemeine Konjunktur stark beeinflussen, sondern sie sind ein Ausdruck der strukturellen Veränderungen **), die von der Landwirtschaft ausgehend, das gesamte Wirtschaftsleben immer wieder umgestalten. Aus dieser Anschauung heraus müssen die monetären Erklärungen Enfield's (L. 14) abgelehnt werden trotz der großen Bedeutung, die die Geldwertveränderung und die Kreditwirtschaft für die Landwirtschaft mit ihrem langsamen Kapitalumschlag haben (Gray, L. 22).

Nur die Bewegungen der Urproduktion, besonders die der Landwirtschaft, sind die treibenden Kräfte, da sie die Gesamteinkommen tatsächlich vergrößern können. Der „produit net" hängt von der Ergiebigkeit des Bodens stärker ab als von der Entwicklung in Industrie, Verkehr und Handel. Die Erschließung bzw. Intensivierung der Anbauflächen ist ein Ausdruck für die Ausweitung des Wirtschaftslebens, die Gesamtentwicklung, den trend. Da diese sich bei der mangelnden Anpassung der Landwirtschaft nur langsam durchsetzt, er-

*) Ritter (L. 58, S. 297) bewertet diese genau so wie die industriellen Konjunkturschwankungen.

**) Wagemann (L. 78c) leitet aus den Systemgegensätzen der einzelnen Wirtschaften die großen Störungen her, die durch die Form der gebundenen Ertragswirtschaft noch besonders verschärft werden.

geben sich keine kurzen Konjunkturzyklen, sondern nur die zeitlich weit auseinanderliegenden Agrarkrisen. Sie sind das äußere Zeichen für einen solchen Durchbruch, der in einer reichlicheren Gesamtversorgung der Volkswirtschaft sich auswirkt. Die großen säkularen Schwankungen des Preisniveaus sind der Spiegel dieser Entwicklung und können daher nicht als Konjunkturbewegungen erklärt werden. Von ihnen hängt die Stärke der industriellen Konjunkturausschläge ab. Ein steigendes Preisniveau führt zur Verstärkung der Preishausse im Aufschwung, eine fallende Tendenz wird die Depression verschlimmern.

Ob Agrarkrisen durch exogene Momente (Kriege, Ernten) ausgelöst werden oder endogen durch ökonomisch geleitete Intensivierung oder Ausdehnung der Produktion, ist für ihre Wirkung auf die Schwankungen des Preisniveaus der Gesamtwirtschaft unerheblich. Die überwiegende volkswirtschaftliche Bedeutung der landwirtschaftlichen Produktionsbewegungen, die im Großen den Entwicklungsgang gestalten, zeigt sich für die Gesamtwirtschaft in dem Einfluß, den die säkularen Schwankungen auf die Stärke der Konjunkturbewegung ausüben.

Einen Maßstab für diese Hypothese besitzen wir bis jetzt nur in den Preisstatistiken. Die bekannten Agrarkrisen fallen mit den allgemeinen Preissenkungsperioden zusammen. Eine ausgearbeitete Theorie der langen Wellen, die diese nicht als Phänomen der Industriekonjunktur, sondern als ursprünglich in der Landwirtschaft entstehende Schwankungen kennzeichnet, fehlt vorläufig.

Aus den Symptomen kann man zwar einen bestimmten Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung aufzeigen. Aber eine Erklärung der Zusammenhänge kann mit der Symptomatik allein nicht gelingen. Preisschwankungen und Produktionsbewegungen, Kreditmechanismus und technischer Fortschritt, Unternehmergeist und Psychologie der Landwirte, Effizient des Kapitals und Ergiebigkeit des Bodens, alle diese Faktoren erhalten erst ihren Sinn als Symptome des Konjunkturzyklus oder der Agrarkrise im systematischen Zusammenhang der Theorie.

## Theorien zur Erklärung des Konjunkturablaufs.

Im Folgenden soll nun die systematische Anordnung der im ersten Teil aufgezeigten Konjunktursymptome gegeben werden, so, wie sie von den Theoretikern versucht wurde. Obwohl auch hier der gleiche Tatbestand zu Grunde liegt, ergeben sich noch viel größere Unstimmigkeiten in der Bewertung der Einzelfaktoren als in der Symptomatik. Außerdem gibt es für die Theorie keinen objektiven Maßstab, wie es die Darstellung von historischen Konjunkturschwankungen in besonderen Barometern für den ersten Teil sein konnte*). — Die jener Dar-

*) Löwe (L. 40a, S. 170): „Als Maßstab für den Wert der einzelnen theoretischen Deutung kann nur das logische Gesamtsystem gelten, an dem der Sachverhalt der Konjunktur gemessen wird."

stellung entsprechenden Symptome liefern, systematisch geordnet, nur das empirische Material für die theoretische Analyse.

Die Aufgabe dieser Analyse ist es nun, die empirisch entdeckten Zusammenhänge in einer notwendigen Verbundenheit aufzuzeigen. Um diese klarzulegen, muß der Verlauf von typischen, regelmäßig wiederkehrenden Merkmalen verfolgt werden. Diese Merkmale, die Konjunktursymptome, können nur von den zufälligen Erscheinungen unterschieden werden, wenn sie einem System zugeordnet werden, das den Gesamtablauf erklären soll. Dieses System zu finden, ist die Aufgabe der Konjunkturtheorie.

Die Ausgangsbasis der Beobachtung ist bei fast allen Theoretikern der statische Kreislauf der Klassiker, in dem grundsätzlich jede Datenverschiebung nur eine Gegenwirkung, nie eine Wirkung in gleicher Richtung erzeugen kann. Z. B.: Produktionsausdehnung eines Zweiges ist nur bei Produktionseinschränkung eines anderen Zweiges oder bei Preissenkung möglich, Lohnsteigerung nur auf Kosten der Unternehmergewinne (vgl. L. 64, 57, 33).

Diese Grundansicht kommt in Konflikt mit den Wirklichkeitserscheinungen, wo nicht der theoretisch geforderte Ausgleich der Daten stattfindet, sondern das Gegenteil: Eine Datenveränderung zieht eine Parallelbewegung in gleicher Richtung nach sich; — viele solche Bewegungen verdichten sich zu einem zyklischen Gesamtrhythmus, und die Grundrichtung der Ausgeglichenheit wird durch solche Bewegungsreihen rhythmisch durchbrochen, durch abwechselnde Über- oder Unterschreitung des „normalen" Gleichgewichts (L. 40a). Die auf obigem Schema aufbauenden Konjunkturtheorien suchen also die Konjunktursymptome als Gleichgewichtsstörungen zu erklären (Schumpeter, L. 67). Die andere in der Literatur noch sehr wenig vertretene Haltung (Lederer, L. 38a, S. 372 u. L. 38b, S. 9 ff.), nimmt die Realität selbst als Basis (L. 78a), sieht also die Bewegung, den dynamischen Ablauf, als das Normale an. Sie setzt es sich zur Aufgabe, die Symptome als Abweichungen von diesem dynamischen Entwicklungsgang zu begreifen.

„Konjunktur als Erkenntnisobjekt umfaßt nur quantitativ bestimmbare Elemente in ihrem gesetzmäßigen Zusammenhang, innerhalb der jeweiligen Marktlage, die man nomologisch verknüpfen kann — im Kreislauf." So Löwe (L. 40a, S. 69), der hiermit als Erster die axiomatischen Forderungen der Konjunkturtheorie, aus dem genauen kritischen Studium der bestehenden Theorien heraus, formuliert, aber trotzdem als Kritiker vom alten Schema ausgeht.

Unter diesem Gesichtspunkt soll auch hier die logische Geschlossenheit der einzelnen Theorien untersucht werden. Es sollen insbesondere die Methoden geprüft werden, die eine solche endogene — aus dem wirtschaftlichen Organismus erwachsene — Erklärung anstreben. Auch die Versuche, die aus Stimmungsschwankungen: wie Irrtum, Unübersichtlichkeit des Marktes oder aus Ernteschwankungen, den Gesamtablauf erklären, die also nur exogen verursachte Zyklen erkennen können, sollen kurz berücksichtigt werden.

### 1.) *Monetäre Theorien.*

Aus der historischen Entwicklung des Konjunkturverlaufs, der stets besonders heftige Schwankungen der Geldseite der Wirtschaft aufwies, ist es verständlich, daß die ältesten Erklärungen die Vorgänge des Geld- und Kapitalmarktes in den Mittelpunkt stellten. Diese wurden als Ursache und treibende Kraft des Zyklus gedeutet, der die übrigen Bewegungen der Gesamtwirtschaft notwendig folgen mußten. Die ältesten Deutungsversuche zeigt die Behandlung der Währungsfragen in England, wo überhaupt im ganzen 19. Jahrhundert und bis heute der Konjunkturzyklus als verursacht von der Geld- bzw. Kreditseite gesehen wird. — Auf dem Kontinent hat man sich dagegen infolge des weniger ausgebauten Geldwesens und Handels hauptsächlich mit der Produktionsseite beschäftigt und die Symptome: Preisbewegung, Arbeitsmarktlage und Aufschwung bzw. Niedergang der Produktion als Ursachen des Gesamtzyklus angesehen.

Schon 1802 hat Thornton (L. 73), ein späteres Mitglied des Bullion-Comittee, (Ausschuß zur Untersuchung des Notendisagios gegenüber dem Gold), die Notenumlaufsteigerung und ihre Folgen beobachtet und erklärt. Jeder Notenüberfluß vergrößert das Disagio der Noten gegenüber dem Golde und steigert die Warenpreise; (die Kaufkraft der Noten sinkt). Damit steigen auch die Wechselkurse, entsprechend der Kaufkraftparität der Währung (es wird mehr importiert als exportiert). Der so verursachte Goldabfluß zwingt die Banken zur Notenrestriktion. Die Entwertung der Noten folgt unvermeidlich, da ein Teil uneinlösbar ist, und mit dem allgemeinen Kreditzusammenbruch ergibt sich die Stockung der Wirtschaft und der Preisverfall. Auf Grund seiner Erfahrung gab Thornton eine Deutung dieses Vorgangs, die dessen Verbundenheit mit dem Konjunkturzyklus aufdeckt: Jede Notenemission wirkt als zusätzliche Kaufkraft für die Kreditnehmer; diese können so die Industrie beleben, die Produktion steigern und besonders die Arbeitslosen beschäftigen. Aus dem Lohn-„lag" (Nachhinken des Lohnes hinter den Preisen) ergeben sich Extraprofite; die Preise, die mit dem vergrößerten Notenumlauf steigen, regen die Spekulation an, die dann zu größerer Ausweitung der Wirtschaft und auch des Notenumlaufs drängt. Daß jede Notenemission mit „Disagio" und „Goldabfluß" verbunden ist, ist nur erklärbar, wenn man diese als ursächliches Glied im Konjunkturablauf einsetzt, der sich stets von neuem so vollzieht.

Im Gegensatz dazu können die anderen Bullionisten, besonders auch Ricardo (L. 57), als strenge Quantitätstheoretiker, die Geldvermehrung nicht als z u s ä t z l i c h e Kaufkraft deuten, sondern nur als K a u f k r a f t u m s c h i c h t u n g. Durch Notenvermehrung braucht also kein Zyklus angeregt zu werden, da die Umschichtung zum Ausgleich führt. Nur, wenn, infolge falscher Währungspolitik, die durch Geldvermehrung erzeugte allgemeine Preissteigerung verhindert wird, entstehen Preisschwankungen, die nicht zum Ausgleich gelangen. Weil ungedeckte Noten ausgegeben und eingezogen werden können, entstehen durch plötzliche Notenrestriktionen Krisen, und da die An-

passungszeit für die Preise fehlt, stürzen diese. Aber bei einer Goldeinlösungspflicht der Noten würden diese Preisschwankungen verschwinden, denn sie werden als Folge der Papierwährung erklärt. Nur die variierenden Produktionskosten des Goldes könnten dann Änderungen des Preisniveaus — minimale — hervorrufen. Es gibt also für die Richtung Ricardos keinen monetären Zyklus — grundsätzlich gar keinen Zyklus.

Diese primitive Form der Quantitätstheorie ($P \times M = G \times V$. Das Produkt aus Preis und Warenmenge ist immer gleich der umlaufenden Geldmenge; steigt diese, so steigen die Preise.) wurde bei Ausbildung der Kreditorganisation nach einigen Jahren verfeinert. Nicht nur die Notenemission, sondern auch die zusätzliche Kreditgewährung mit anderen Mitteln (z. B. durch Scheck) können Preisschwankungen verursachen. Die Ableitung eines Konjunkturzyklus aus diesen Schwankungen wird aber nicht auf monetärer Grundlage durchgeführt*) sondern andere Momente (Produktionsmomente) treten hier ein.

Lord Overstone(L. 53a) erkennt die falsche Währungspolitik als eine von mehreren Ursachen für den Zyklus, in welchem die Änderung der Zirkulationsmittel nur untergeordnete Bedeutung hat; aber alle Ursachen werden bei ihm nur als Symptome aufgezählt, nicht erklärt; die Hoffnung, die die Spekulation anregt, der Modewechsel, die Saisonschwankungen, sind solche Symptome. Der Zyklus ist naturgegeben. Er entsteht als Folge der psychologisch zu erklärenden Fehlkalkulationen. Seine Schwankungen können durch bewußte Bankpolitik nicht verschwinden, aber gemildert werden.

Aus der Tatsachenkenntnis wird als Deutung nur: „Naturgegebenheit des Zyklus" gefolgert. Ein systematischer Zusammenhang von Geld- und Warenseite wird nicht aufgezeigt, obwohl die Preisschwankungen nicht allein von der Geldseite aus geklärt werden können, sondern nur aus der Gesamtwirtschaft. Man glaubt, mit dem Currency-Prinzip*) die richtige Bankpolitik des Ausgleichs gefunden zu haben. — Ohne die Ursachen zu kennen, soll die Krankheit geheilt werden. —

Die Banking-Schule steht auf einem ähnlichen Standpunkt, nur deutet sie die Überspannung des zusätzlichen Kredits als Folge des — in ausgeweiteter Produktion — steigenden Zahlungsmittelbedarfs, ohne eine ursächliche Verknüpfung der Faktoren zu erreichen.

Zwei etwas abseits stehende Autoren stellen ebenfalls die Geld- und Kreditänderung als Teilursache für den Zyklus auf. Mac Culloch (L. 42) erklärt den Konjunkturablauf aus der Spekulation, die aber selbst von Änderungen des Goldwertes und -volumens angeregt oder eingedämmt wird.

Mac Leod (L. 43) stellt den „Kreditmißbrauch" neben anderen Ursachen als wichtigstes Konjunktursymptom, das zu einer Krise führen muß, auf. Die Kreditkreierung und die Geldvermehrung haben pro-

*) Vgl. die Ansicht der Currency-Schule: Torrens (L. 74) u. Lloyd (L. 53b).

*) Currency-Prinzip: Regulierung der Notenemission an Wechselkursen und Goldvorrat. Volle Golddeckung der Noten. Aufgliederung der Bank of England in ein Issue- und ein Bankingdepartment.

duktive Kraft und erzeugen so die Preis- und Mengensteigerung. Aber der Mißbrauch des Kredits zur „over-production" macht später die Rückzahlung unmöglich. Wenn, infolge der Preissteigerung und des Goldabflusses, der Diskontsatz erhöht und die Kredite eingeschränkt werden müssen, bricht mit den Kreditnehmern das Gesamtsystem zusammen, da alle Wirtschaftssubjekte fest miteinander verbunden sind. Mit den jetzt fallenden Preisen wird die Produktion eingeschränkt, das Gold aus dem Ausland fließt zurück, und so kann aus neuen Kreditschöpfungsmöglichkeiten der Banken eine neuer Aufschwung entstehen.

Der erste Theoretiker, dessen System nicht mehr verschiedene Ursachen ungeordnet nebeneinander zeigt, sondern der die einzelnen regelmäßigen Symptome in bestimmtem Ablauf aufzeigt und von den zufälligen Erscheinungen: Krieg — Revolution — Mißernte usw. bewußt trennt, ist Juglar (L. 33). Er weist die Hausse- und Baisseperioden als „regelmäßige" Erscheinungen (Monotonie und Periodizität der Entwicklung) nach, durch Vergleich der Verhältnisse in England, Amerika und Frankreich im 19. Jahrhundert (L. 33, S. 16 ff.). Seine Erklärung der Krise und des Wiederanstiegs ist geknüpft an einen Zirkelschluß: „L'unique cause pour la crise c'est l'arrêt de la hausse des prix (L. 33, S. 33 ff.). Durch die Preishausse und die weltwirtschaftliche Verflochtenheit jeder Volkswirtschaft muß, im bekannten Mechanismus, der Goldabfluß ins Ausland entstehen, der die Zinsen steigert und die Baisse herbeiführt. Die Baisse aber, die notwendig auf den Aufschwung folgen muß, ist ebenso notwendig die Voraussetzung des Anstiegs, da der gesunkene Zins den Unternehmungsgeist zu neuen Plänen anstachelt. Diese werden mit Hilfe zusätzlichen Kredits ausgeführt. Es steigen Preise und Produktion bis zur Grenze der Kreditexpansion, die sich selbst immer überschlägt.

Für die erste Hälfte des 19. Jahrhunderts ergibt sich als Schema eine nur sehr lockere Verknüpfung vieler Tatsachen. Dennoch kann man, als gemeinsames Merkmal all dieser Deutungsversuche die Beurteilung der Währungs- und Bankpolitik ansehen. Der Konjunkturzyklus, meist als Preiszyklus gefaßt, entsteht durch falsche Währungsprinzipien: also durch exogene, selbständig und unabhängig eintretende Ereignisse. Die erhöhte Ausgabe unzureichend gedeckter Noten, die nicht proportional zum Notenumlauf des Auslandes, sondern unabhängig und zu plötzlich entsteht, findet keinen elastischen Ausgleich. Nur die weltwirtschaftliche Verflochtenheit reguliert den Zyklus.

Aus den Beweisen der älteren Theoretiker ergibt sich also keine monetäre Erklärung. Es war unmöglich, einen Faktor — Kreditzunahme — als einzige Ursache anzunehmen, indem unbewußt nicht monetäre Faktoren, z. B. Außenhandel, in die Erklärungen einbezogen wurden. (s. Buchardts (L. 8) Kritik: Goldabfluß ins Ausland müßte ja auch dort Inflation verursachen, sodaß das Gold nicht schnell genug zurückströmen könnte, um einen Neuaufschwung herbeizuführen. Nur wenn der Außenhandel mit Import- und Exportschwankungen hier regulierend eingreift, kann die Goldbewegung als Ursache der Konjunkturbewegung wirksam werden.)

Die Deutung der Rolle des Kredits in der Konjunktur liefert keine Lösung für die Theorie. Aber für die Konjunkturpolitik bot sie ein greifbares Ergebnis; die Peels Act wurde erlassen. Sie setzt das Currency-Prinzip in die Praxis um, ohne jedoch die Konjunkturschwankungen ausschalten zu können.

In der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts, als die Streitfragen über die Konjunkturbewegung, durch Juglar angeregt, auf dem Kontinent sich ausbreiteten, war ein Problem im Mittelpunkt, das mehr eine politische als eine ökonomische Lösung erforderte. Man hielt damals die Menge des Währungsmetalls und deren Schwankungen für den Urheber der Konjunktur, also einen rein monetären Faktor. Zwei Hauptgründe werden hier angeführt:

1.) Im Bimetallismus-Streit 1871—1893 behaupten die Anhänger des Bimetallismus, die zu kleine Währungsbasis, eine Folge der Demonetisierung des Silbers in der ganzen Welt, müsse eine dauernde Tendenz zum Preisrückgang erzeugen. Sie erkennen also keinen Gesamtzyklus, sondern nur einen Depressionszustand, dessen Preistrend sie erklären.

2.) Die entgegengesetzte Ansicht entwickelt Eulenburg (L. 18b, S. 56). Der im Verlauf des 19. Jahrhunderts wellenförmig aufsteigende Trend der Preisbewegung ist eine Folge der variierenden Goldproduktion; nicht die kürzeren Konjunkturschwankungen, sondern nur die großen säkularen Preisbewegungen will er aus solchen Variationen deuten.

Sombart (L. 70, S. 126) dagegen will die „Goldvermehrung als U r s a c h e des Z y k l u s", nicht nur der großen Schwankungen deuten. Allerdings wird bei ihm nur der Aufschwung mit der Goldvermehrung erklärt, die selbst in sich als neue zusätzliche Nachfrage auftritt, die Preise steigert und die Kreditbasis — damit auch die Kreditgewährung — vergrößert. Die Goldmehrproduktion hört von selbst auf, wenn die gestiegenen Kosten ihrer Produktion die Gewinne übersteigen. Der Aufschwung kann also nur aus technischem Fortschritt und mit zusätzlicher Arbeitskraft erklärt werden — der Lohn steigt dabei langsamer als die Gewinne, eine Folge der Reservearmee —. Sombart gibt selbst zu, daß er keine rein monetäre Erklärung liefern kann: Der Aufschwung erwächst aus 1. Arbeits- und 2. Goldüberfluß, der Umschlag dagegen aus Mangel an Arbeitskraft und Gold, der durch die disproportionale Entwicklung der Produktion in „organischen und anorganischen Industrien" hervorgerufen wird (L. 70, S. 129). Das Zusammenwirken von drei Bedingungen bestimmt Ursache und Verlauf des Zyklus, der monetäre Faktor „vermehrte Goldproduktion" gilt nur als exogenes Anstoßmoment.

Die Deutung der Goldproduktionsbewegung als Ursache des Zyklus steht in engem Zusammenhang mit der Quantitätstheorie der englischen Klassik, die eine parallele Steigerung von Geldmenge und Preisniveau annahm, und die auch in neuester Zeit wieder von Kassel und Kitchin im Goldausschuß des Völkerbundes vertreten wurde.

Cassel (L. 10, S. 416 ff.) hält auch in seinen früheren theoretischen Arbeiten die Goldproduktion für ein exogenes Symptom; und zwar

bringt er sie nur mit den großen säkularen Schwankungen, dem Trend, in Zusammenhang (ebenso wie Eulenburg (L. 18b, S. 56 ff.)), aber anders als Sombart (L. 70b, S. 65). Die Konjunkturschwankungen selbst will er endogen aus den Bewegungen eines noch nicht erwähnten Faktors erklären: des Kapitalzinses.

Anstelle der quantitätstheoretischen Deutung, die die Variationen von Gold-, Noten- oder Kreditmengen als Ursachen des Zyklus aufstellte, ist es bei Cassel der Preis der Sparkapitalmittel, dessen Schwankungen den Zyklus hervorrufen. Die Begründung ist einfach (L. 10, S. 557): Der in der Depression gesunkene Zins ist ein kräftiger Anstoß für die „gesteigerte Produktion" von festem Kapital, weil „bei gegebenem Ertrag dessen Wert umso höher steigt, je niedriger der Zins ist". So werden Unternehmungen lohnend, die vorher der hohen Zinsen wegen unrentabel waren. Dies gilt in größerem Umfang für die Produktion „dauerhafter Kapitalgüter" als für die Konsumgütererzeugung, da diese nicht in langer Nutzungsdauer die Kosten amortisieren kann, also keinen erheblichen Vorteil von einer Zinssenkung hat. So hat auch die gesteigerte Aktivität gerade in den Produktionsmittelindustrien in der Hochkonjunktur durch die Zinsbewegung erklärt. Diese ist aber umgekehrt unabhängig von der Konjunktur: „Die Depression schafft selbst den Zinsfuß, der ihr ein Ende bereitet, ähnlich wie die Hochkonjunktur den Zinsfuß bis auf die Höhe steigert, wo er unerträglich wird" (L. 10, S. 559). Der hohe Zins reduziert den Wert des festen Kapitals, schränkt Gewinne und Rentabilität ein und führt so selbst zur Depression, da keine Neuunternehmungen mehr den Aufschwung fortsetzen. — Die Zinsbewegungen werden von den Banken noch verstärkt — durch zu langsame Anpassung der Zinsen im Verhältnis zur Knappheit der vorhandenen Mittel — aber nicht von ihnen verursacht.

Der Zins als Preis ist Ausdruck des Verhältnisses von Kapitalangebot und -nachfrage, und dies wird bestimmt vom Spargrad. Die Überschätzung der Sparmittel, die im Lauf der Entwicklung zu knapp werden, ist eine notwendige Folge des Ertragsgesetzes, dem Industrie und Banken folgen. Aber Cassel ist ebenso wenig streng monetär erklärender Theoretiker wie Sombart. Zwei andere Erscheinungen deutet er gleichfalls neben dem Kapitalzins als Ursache des Zyklus: 1. die Preisschwankungen, die durch wechselnden Bankkredit und wechselnde Nachfrage — besonders nach Kapitalgütern — immer wieder hervorgerufen werden; 2. die Lohnschwankungen, die auf der Konjunkturabhängigkeit der verfügbaren Arbeitsmengen beruhen. — (Die Reservearmee, die notwendige Voraussetzung der Lohnschwankungen, wird historisch-soziologisch erklärt, ist also kein monetäres Moment.) Beide verstärken zudem noch die jeweilige Auf- oder Abwärtsbewegung. Dazu kommt 3. die wechselnde Produktion von Realkapital, die eine verstärkende Anregung zu steigender oder sinkender volkswirtschaftlicher Kapitalnachfrage bildet (L. 10, S. 481). Die Veränderungen der Konsumgüterproduktion, sowie der übrigen Preise deutet er als sekundäre Folgeerscheinungen. „Der Wechsel ist seiner innersten Natur nach eine Variation in der Produktion von festem Kapital, aber steht in keinem Zusammenhang mit der übrigen Produktion."

Weder in der Quantitätstheorie, die die Mengenvariationen der Zahlungsmittel als Ursache des Zyklus deutet, noch bei der Betrachtungsart Cassels, der den Zins als Hauptkonjunkturerreger ansieht, ergab sich eine eindeutig monetäre Erklärung der Konjunkturbewegung. Andere Faktoren wurden als ebenso wesentlich für den zyklischen Ablauf gewertet.

### 2. *Die kreditären Theorien.*

Die folgenden Untersuchungen gehen ebenfalls von der Zinsbewegung, als dem Mittelpunkt und Anstoß der Konjunkturbewegung aus. Anders als Cassel, der den Zins nur zusammen mit der Produktion von „festem Kapital" wirken läßt, versuchen diese Erklärungen, sich rein auf die Geldseite des Wirtschaftsablaufs zu beschränken. Sie untersuchen den Ablauf von Zins und Preisen, besonders mit Hilfe der Grenznutzentheorie. An Stelle einer kausalen Erklärung wird eine Deutung aus funktionaler Verbundenheit gesetzt.

Einer der ersten Vertreter dieser Ansicht geht allerdings in seiner Darstellung von der Produktionsseite aus, um den Anstoß des Zyklus zu begründen. Wicksell (L. 79a, S. 93 ff., S. 112, 153 ff.) sieht als Folge des serienweise auftretenden technischen Fortschritts eine Steigerung des „natürlichen Kapitalzinses" (d. h. der Grenzproduktivität des Kapitals in Unternehmen), der keine entsprechende Steigerung des Darlehenszinses (des nur von der Liquidität der Banken abhängigen Geldzinses), folgt (L. 79b, S. 238 ff.). Der Kapitalertrag: „natürlicher Kapitalzins" steigt über den Preis seiner Nutzung: „Geldzins", sodaß die Nachfrage nach fixem Kapital und Rohstoffen durch den billigen Geldzins der Banken angeregt wird. Mit der Nachfrage steigen die Preise dieser Produktionsgüter, und die Geldmenge muß zunehmen. Solange der Geldzins hinter dem natürlichen Kapitalzins zurückbleibt, muß die mehr und mehr ausgedehnte Kreditaufnahme allmählich alle Preise steigern; auch die Konsumgüter, die zwar nicht so stark nachgefragt werden, deren Preise sich aber dem durch die Kreditaufnahme erhöhten Preisniveau anpassen müssen. Infolge der mit den Preisen steigenden Kosten und der Verlangsamung des technischen Fortschrittes nimmt die Rentabilität der Produktion ab. Weil sich so die Grenzproduktivität des Kapitals — des „natürlichen Kapitalzinses" — dem jetzt stark gesunkenen Geldzins wieder anpaßt, tritt der Umschwung ein. Indem der „natürliche Kapitalzins" unter den Darlehenszins sinkt, wird damit nicht nur ein Aufhalten der Preissteigerung, sondern deren Senkung bewirkt. Aus diesem Rückschlag entwickelt sich zum Schluß ein neues Gleichgewicht.

Ausgehend von einem stabilen Preisniveau, infolge Übereinstimmung von „Darlehenszins und natürlichem Kapitalzins", erklärt Wicksell die Preissteigerung aus einem Zurückbleiben des Darlehenszinses, die Preissenkung aus seiner Überhöhung (L. 79a, S. 111). Die Zinsschwankungen als Symptome des Geld- und Kapitalmarktes sollen durch diese Deutung ihres Zusammenhanges den Zyklus erklären. Es muß jedoch ein exogenes Moment für jeden neuen Anstoß eingeführt

werden, und zwar zieht Wicksell als solches den technischen Fortschritt heran. An seiner Stelle könnte nur die Kreditpolitik einer Zentralbank diese Wirkung haben, die nicht aus Interesse am Ertrag, sondern zwangsläufig periodisch von neuem zuviel und zu billigen Kredit gewährt. In einem System mehrerer unabhängiger Kreditbanken dagegen verhindern nur die Routine und das Gewinnstreben, daß die Banken ihren Zins im Aufschwung sofort der gesunkenen Liquidität anpassen (L. 79a, S. 109 ff.) und so bleibt der zu billige Kredit mehr zufällig bestehen. Eine rein monetäre Erklärung gibt also Wicksell nicht; er glaubt selbst, daß die Bankpolitik von den verschiedensten Erwägungen abhängt.

I. Fisher (L. 20a, Kap. IV, VI), der in seinen früheren Darstellungen eine monetäre Erklärung versuchte, ist durch statistische Untersuchungen dazu gekommen, den Konjunkturzyklus als regelmäßig ablaufendes Phänomen zu leugnen, weil jede Gleichgewichtsstörung als Preisbewegung den Zyklus auslösen kann. Er hat damit seine alte Ansicht über das Preisniveau als „passiven Faktor" geändert und untersucht statistisch die Preisbewegung, 1.) selbständig und 2.) in ihrer Wirkung auf den Zins, — dessen Nachhinken (Zins-lag) die Störungen verursachen soll (L. 20c).

In den neueren Darstellungen betont er besonders den engen Zusammenhang von Konjunkturschwankungen — gemessen am Produktionsvolumen — und Kraftveränderung — gemessen am Preisniveau (L. 20b, S. 191 ff.).

Da die Preisniveauvariationen ein völlig unberechenbarer Faktor sind, so gibt es weder eine Erklärung, noch eine E x i s t e n z des „Business Cycle", sondern nur exogene Konjunkturen. Alle Daten zeigen nur Schwankungen um den eigenen Durchschnitt. Fisher verzichtet also bewußt auf eine Einordnung der Konjunktursymptome in einem regelmäßigen Schema, dafür deutet er sie in ihrem formalen Ablauf, der sich aus der statistischen Korrelation von Preis- und Mengenschwankungen und Preis- und Zinsänderungen ergibt.

Auch Mises (L. 48, S. 369 ff.) stellt, wie Wicksell und Fisher, die Zinssenkung, die er durch periodische Eingriffe der Zentralbank erklärt, in den Kernpunkt seiner Untersuchung. Seine Basis ist nicht das Gleichgewicht von „natürlichem Kapitalzins und Darlehenszins" (Wicksell) oder von Preis (Realzins) und Geldzins (Fisher) sondern das Gleichgewicht Boehm-Bawerks (L. 6), in dem die Menge der Substanzmittel für die Produktionsumwege und der natürliche Zins (Satz der tatsächlichen Ersparnisse) einander entsprechen. Durch die Zinssenkung wird dieses Gleichgewicht gestört — Nachfrage und Preise der Produktionsmittel steigen —, weil neue „Produktionsumwege" (im Sinne Boehm-B.'s) jetzt rentabel werden. Für diese wird im Laufe der Entwicklung der Konsumgüterfonds zu knapp, da die neuen Produkte erst nach einer gewissen Zeit auf dem Markt erscheinen. Es steigen also die Konsumgüterpreise und der Zahlungsmittelbedarf stark an; damit wird die Liquidität der Banken gefährdet und der Zins erhöht. In diesem Augenblick stellen die bekannten Krisensymptome, Wertverluste und Anpassungserscheinungen in Produktionsmittel- und Konsumgüterin-

dustrie sich ein. Da das Kapital aus den grade in der Produktionsmittelindustrie sehr unrentablen Verwendungen nicht schnell genug herausgezogen werden kann, müssen die Unternehmen sich durch forcierten Absatz bei fallenden Preisen zu halten versuchen, um das Kapital zu schützen.

Die Deutung der Zinssenkung als Anstoß neuer Produktionsumwege entspricht zwar den empirischen Tatsachen — die heftigsten Schwankungen zeigt die Produktionsmittelindustrie —, ist aber theoretisch nicht zwingend bewiesen; denn die Kreditnehmer könnten ja die neue Kaufkraft beliebig anders benutzen. Wenn aber „Produktionsumwege" eingeschlagen werden, dann (s. Beweise bei Cassel und Spiethoff) müßte nur die Nachfrage nach Produktionsmitteln und deren Preise und nicht die der Konsumgüter steigen. Tatsächlich glaubt Mises auch nicht an die Gültigkeit seiner Theorie für die Wirklichkeit; er sagt selbst: die historischen Krisen haben auf der Warenseite ihre Ursachen.

Die Annahme des Kapitalzins-„lag" als Konjunkturursache ist in allen bis jetzt untersuchten Theorien deshalb nicht völlig gelungen, weil als Ergänzung immer andere, nicht monetäre Elemente hereingezogen wurden. *Wenn aber die Grundursache der Bewegung nicht eindeutig feststeht, dann ist auch die Verknüpfung der Symptome in einem Zyklus nicht mehr logisch zwingend. Man kann sie alle nur als formale, dem zeitlichen Ablauf zugeordnete Daten ohne Kausalverknüpfung ansehen, wenn es nicht gelingt, eine schlüssige Erklärung für den Zyklus zu finden.*

Stucken (L. 72), der viele der neueren Konjunkturtheorien kritisch untersucht hat, will eine solche eindeutige Erklärung geben. Psychologische Momente (die Routine der Bankiers bei Wicksell) oder exogene Erklärungen (die ausländischen Goldabziehungen bei Juglar) hält er nicht für richtig, um Steigerung, Ausbreitung und Abbruch der Preise zu erklären. Jedoch faßt auch er, wie die anderen kreditären Konjunkturtheoretiker, das Konjunkturproblem als Preisproblem in einer regelmäßig dynamisch ablaufenden Wirtschaft (L. 72, S. 4). Die Parallelität von Geldmengen- und Zinssteigerung, bei steigenden Preisen, soll monetär und endogen erklärt werden. Er setzt als notwendige Basis einer Konjunkturbewegung die Organisation der modernen Geld- und Kreditwirtschaft voraus, in der die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes je nach der Konjunkturlage wechselt (L. 72, S. 46).

Durch die in der Hausse stark steigende Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes kann sich die Kaufkraftmenge um ein Vielfaches des zu Grunde liegenden Kredites erhöhen und muß den Gesamtauftrieb bis zur Überspannung steigern. Umgekehrt erzeugt jede Kreditrestriktion ein Vielfaches an Kaufkraftausfall und führt die Preissenkung herbei. Stucken erklärt zwar den Gesamtmechanismus als Folge des Aufschwungs in seinem Ablauf bis zur Depression. „Ob aber stets am Ende des Aufschwungs ein Umschwung stattfindet, oder nicht zeitweilig ein ausgeglichenes Verhältnis eintritt, das mag im Zweifel bleiben (L. 72, S. 4).

Diese Deutung der Preisbewegung als Funktion der wachsenden Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ruht aber bei Stucken nicht auf monetärer, sondern auf einer soziologischen Erklärung. Die Angst vor weiteren Preissteigerungen in der Hausse steigert die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, während die Trägheit aller Wirtschaftssubjekte eine entsprechende Anpassung in der Baisse verhindert.

Anders als Wicksell, Fisher, Mises und Stucken argumentieren die Theoretiker, die nicht in Preisbewegung und Zinsvariationen den Kern der Konjunkturzyklen sehen, sondern die, obwohl im monetären Erklärungsschema bleibend, den Arbeitsmarkt mit der Zinsbewegung in Verbindung bringen, und damit die Produktionsseite in die Erklärung einbeziehen.

Hawtrey (L. 24, S. 477) hat die typisch-amerikanische Einstellung: „The trade-Cycle is an empirical discovery" *). Sein Grundsatz: „The theory shall fit this statistical evidence", ist nur ein Wertmaßstab für die theoretische Analyse, die nach der Isolationsmethode, als geschlossenes System, aufgebaut werden soll. Seine beiden Thesen sind exakte Forderungen eines Theoretikers, der den Zyklus endogen und kreditär deuten will:

1.) „Certain monetary or credit movements are the n e c e s s a r y and s u f f i c i e n t conditions of the observed phenomena of the trade Cycle."

2.) „The periodicity of these phenomena can be explained by purely monetary tendencies which cause the movements to take place in succession and to be spread over a considerable period of years." Gleichzeitig erklärt er aber den Zyklus als „periodical fluctuations of productive activity and in the price level" und schränkt seine Behauptung weiter ein auf die „manufacturing industries." Die besten Konjunktursymptome sind 1.) der Prozentsatz der Arbeitslosen, 2.) die Produktivitätsstatistik, 3.) das Preisniveau, die nur alle drei zusammen ein zuverlässiges Bild geben: Nur wenn die höchste (bzw. niedrigste) „productive activity" mit dem höchsten (bzw. niedrigsten) Preisniveau zusammenfällt, ist der Zyklus charakterisiert**).

Er löst den Widerspruch, der darin liegt, zwei Faktoren: die monetäre Bewegung und die Produktionsschwankung, als Ursachen der Konjunkturbewegung anzusehen, mit seiner in neuem Sinne ausgebildeten Quantitätstheorie. In ihr werden alle monetären Erscheinungen in Veränderungen des Einkommen- und Ausgabenstatus der Konsumenten umgedeutet. „Jede Kreditausdehnung, bei flüssigem Geld und niedrigem Zins, ist begleitet von Einkommen- und Ausgabensteigerung" und „wenn nicht volle Kapazitätsausnutzung besteht (in der offenen Kreditwirtschaft der Weltwirtschaft ist das unmöglich), muß jede Einkom-

---

*) Vgl. M i t c h e l l (L. 48a): „The Business Cycle is a descriptive analyze".

**) „Die Quantitätstheorie allein ist unzulänglich, sie führt bei folgerichtiger Durchführung zu einer Behandlungsmethode des V e r b r a u c h e r einkommens und der V e r b r a u c h e r ausgaben" (L. 24b, S. 26 ff.).

mensänderung auch eine Steigerung oder Einschränkung der industriellen Produktion erzeugen." Die Einkommen- und Ausgabenbewegung, d. h. die Veränderungen der Zahlungsmittelmenge, ist also: 1. Ursache der Konjunkturbewegung sowohl für die Produktions-, wie für die Geldseite. Sie ist 2. zugleich Folge der Konjunkturbewegung, da diese die Löhne und Gewinne disproportional erhöht (bzw. senkt). Diese Veränderungen verstärken selbst wieder die Bewegung in entsprechender Richtung. Es entwickelt sich so aus Lohn-„lag" und Zins-„lag", ein Aufschwung, der an der zu knappen Golddeckung jedesmal seine Grenze findet und durch die Krise zur Depression führt. Aus der durch die zurückströmenden Kredite in der Depression entstehenden Liquidität kann ein neuer Aufschwung bei niedrigen Preisen, eingeschränktem Zahlungsmittelumlauf und niedrigen Zinsen beginnen.

An die Stelle der Kausalerklärung setzt Hawtrey eine Funktionalerklärung, die „Korrelation" von Geld-, Kredit-, Einkommen- und Produktionsbewegung. So erfüllt er seine Forderung, die Theorie müsse mit den statistischen Daten übereinstimmen. Er sieht zugleich die Grundbedeutung dieser Statistik: sie verifiziert nicht die Theorie des „trade-Cycle", sondern nur die „Anteile der monetären Theorie", aus denen dieser aufgebaut ist (L, 24a, S. 77).

Die monetäre Theorie, als Quantitätstheorie, nimmt als Voraussetzung des Aufschwungs immer die Depression mit Unterbeschäftigung in allen Industrien an; denn es fehlt eine für die Vollausnutzung genügende Nachfrage nach Arbeit und Produktionsmitteln infolge des durch die Kreditrestriktion entstehenden Kaufkraftausfalls. Die Wiederbelebung tritt ein durch Kreditausweitung, die zusammen mit niedrigem Zins die Produktionschancen erhöht. Die Produktionskapazität wird dann regelmäßig zusammen mit der Kreditbasis überschritten, sodaß die „ewige Hochkonjunktur" an der Geldknappheit ihr Ende findet. Die einzelnen Erklärungen beschreiben den Ablauf alle gleichartig, nur deuten sie die Funktion des Zinses, der Preise und der Einkommen verschieden — als Ursache bei den monetären Theorien oder als Korrelationsbewegung bei den kreditären Theorien.

Anschließend an Hawtreys Einsicht von der Doppeldeutigkeit des Zyklus unternimmt Röpke (L. 60b, S. 243 ff., L. 60d) einen Versuch, alle Elemente der monetären Theorie zu verarbeiten und auch die Produktionstheorien einzubeziehen. Er führt die Kreditinflation aus zusätzlichem Kredit als Hauptmoment des Konjunkturanstoßes ein, indem er die Schwankungen des „unausgenützten Spielraums" (d. h. der Kaufkraft des Geldes) nicht indirekt, wie Hawtrey, sondern direkt durch Mengenänderungen des zusätzlichen Kredits erklärt. Aber auch die Grenze dieser Ausdehnung setzt er als eine der Inflation immanente Tendenz gleich mit. Die Knappheit an Währungsgeld, die Überproduktion und der Goldabfluß (L. 20a, L. 10, L. 33), müssen nach gewisser Zeit jeden Aufschwung stoppen, der über die Grenze der konstanten Erweiterung hinausgeht. Da er — ähnlich wie Stucken — von der Vorstellung einer gleichmäßig, dynamisch wachsenden Wirtschaft als dem Normalfall ausgeht, sieht er zwar nicht j e d e Störung als Konjunktur-

symptom an; aber er hält „das Verhältnis von Konsumtion und Produktion nur in engen Grenzen für variabel, ohne daß Störungen im Tausch auftreten". Wird die Realkapitalbildung zu stark betrieben (L. 60d, S. 17), so müssen dem Grade dieser Forcierung entsprechend Krisen entstehen.

Neben der Kreditinflation ist das Problem der Überproduktion als Ursache der Krise zu untersuchen. Hier schließt Röpke sich der ablehnenden Haltung der Klassiker: Ricardo und Say, an, indem er nachweist, daß nicht ein unabsehbares, quantitatives Zuviel an Gütern zur Absatzstockung führt, sondern daß nur der „Mangel an innerer Qualität" des Austauschprozesses die Störung von Angebot und Nachfrage erzeugt. „Die Unmöglichkeit allgemeiner Überproduktion schließt nicht aus, daß im ganzen akkumuliert werden kann". Nur die übermäßige Akkumulationsausdehnung, eine Folge der unproportionalen Kreditausweitung, muß sich jedesmal in einem Rückschlag rächen.

Auf Grund dieser Erkenntnis kommt er zur produktiven Kritik der Kreditinflationstheorie. Wie Hawtrey nennt er die Kreditinflation Funktion und Ursache der Konjunktur. — Aber er verläßt die quantitativ-summarische Anschauung, die die ganze Konjunkturbewegung nur als Variation des Preisniveaus ansieht. Gerade, weil die Veränderungen des Kaufkraftvolumens — also des reziproken Preisniveaus — auch möglich sind durch Veränderungen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes (L. 30a, L. 72), die selbst aber nur aus der Dynamik des Gesamtprozesses erklärlich ist, muß die monetäre Theorie ergänzt werden durch die Analyse des Produktionsprozesses in den nicht monetären Theorien. Besonders wichtig ist die Betrachtung des Gesamtprozesses für die neueste Entwicklung des Wirtschaftslebens, um falsche Diagnosen zu vermeiden (wie die monetären Amerikaner, die die Diskontpolitik als Regulator des Kredits zur Konjunkturstabilisierung heranzogen.). Röpke zeigt, daß gerade durch die Funktion der Depositenbanken, zusätzlichen Kredit zu gewähren, die Diskontpolitik paralysiert werden kann, wenn von den Banken aus „Profithunger" unbedenklich Produktionskredite gewährt werden.

Die Kreditgewährung und die Disproportionalität von Akkumulation und Konsum werden schließlich beeinflußt durch die Zinsschwankungen, die auch einen Einfluß auf die Preise haben (s. o. die theoretische Erklärung bei Fisher, Cassel und Mises, der Röpke folgt.)

Röpkes Deutung bezieht also alle Symptome als Funktion des Zyklus ein, ohne eine als Ursache hervorzuheben: „Der Konjunkturbazillus ist die periodische Variation von Akkumulation und Konsumtion, die mit der Dynamik verbunden ist.

2.) An diesen Variationen ist entscheidend die periodische, willkürliche Veränderung des Kreditvolumens beteiligt, die sich in der Differenz von Real- und Geldzins spiegelt und die sich im Liquiditätswechsel der kreditgebenden Banken äußert.

3.) Kreditexpansion und Konjunkturzyklus bedeuten gewaltsame Auseinandersetzung von Konsum und Akkumulation, die in sich, wenn

sie den geringen Schwankungsgrad überschreitet, den Keim zur Selbstzerstörung trägt." *)

Die monetären Theorien haben zwar heute ein gegen früher verfeinertes Objekt, den Kreditmechanismus des modernen Geldsystems, zu untersuchen; aber die Methode ist noch immer die gleiche: Variation eines Datums ceteris paribus. Seien es Zinsschwankungen oder Kreditausweitung, Zins-lag oder Lohn-lag, die als Symptome beschrieben werden, — „bei der Aufspürung der letzten Ursachen kann die Wahl nur auf die monetären Faktoren fallen". Dennoch ist bei allen Theorien dieser Versuch mißlungen. Es gibt eben nicht nur „eine" Ursache, das hat Röpke richtig erkannt. Er stellt daher die Grundtaten, also technische, politische und psychologische Faktoren, als „auslösende Kräfte" neben die eigentlichen monetären Ursachen, während die Symptome des Konjunkturablaufs als Bausteine für die Beschreibung des tatsächlichen Geschehens benutzt werden (L. 60d, S. 88).

Genau den entgegengesetzten Weg schlägt Hayek (L. 25a, b) ein. Er bewertet die vielfältigen Symptome nicht nebeneinander im funktionalen Zusammenhang, sondern er will im klassischen Sinn wieder Theorie machen. Von allen Wirklichkeitserscheinungen sieht er völlig ab und konstruiert das abstrakte Schema der Produktion im Kreislauf der geschlossenen Wirtschaft. Daran studiert er die Wirkung des Kredits, um auf diese Weise eine Erklärung des Konjunkturmechanismus zu finden, Im geschlossenen Kreislauf, bei voll ausgenützter Kapazität, gibt es einen ganz bestimmten Spargrad. Solange die Investitionen diesem entsprechen, könnte es nur eine normale Entwicklung geben; die Erhaltung des Produktionsumfangs und sein harmonisches Wachstum wären gesichert. Aber die Wirklichkeit mit ihrem Kreditsystem reagiert auf den kleinsten Investitionsanstoß, der durch reichliches Sparkapital entsteht, mit einer Veränderung des Kreditvolumens. Da diese sich dann ganz mechanisch in der Wirtschaft fortpflanzt, muß eine Strömung entstehen, die die Investitionsrate gegenüber der Sparrate überhöht. Solange die Banken die Ausweitung des Kredits aus zusätzlich im Aufschwung auffallenden Ersparnissen decken können, entwickelt sich der Prozeß lawinenartig weiter. Jedes Spargeld muß sich sofort als Unterlage für neuen Kredit auswirken. In einem bestimmten Augenblick ist jedoch die Liquiditätsgrenze erreicht, die überhöhte Investitionsrate muß das Tempo der Ausdehnung verlangsamen, und darin liegt ein Zwang zum Umschlag, der sich in der Entwertung der Produktionsmittel besonders zeigt, bei allgemein fallendem Preisniveau. Die üblichen Symptome führen dann aus der Stockung, in der aus Angst vor Investitionen das Sparen überhöht wird, zu Zinssenkungen und Liquidität, damit zur Kreditausweitung und neuem Aufschwung.

Möglich ist jedoch an Stelle des Zu-Viel-Sparens auch ein durch Konsumfinanzierung oder zusätzlichen Kredit herbeigeführtes Zu-Wenig-Sparen, der Zu-Viel-Konsum, die Kapitalaufzehrung (L. 25a). Dies Phänomen, die dauernd sich selbst verstärkende Schrumpfung der

*) Röpke nennt seine Erklärung: „monetäre Überkapitalisationstheorie". L. 60 b, 8243 u. L. 60 d, S.

Gesamtwirtschaft, dient Hayek zur Erklärung der Weltkrise, des stetig sinkenden Preisniveaus, rein von der monetären Seite aus. Hayek ist damit der Gegenpol zu allen Agrarstatistikern, die nur von der Warenseite aus das Problem empirisch lösen wollen.

### 3.) *Theorien mit psychologischer Komponente.*

Eine andere Gruppe von Theoretikern zieht psychische Faktoren als notwendige Komponenten heran. So hält Pigou (L. 55, S. 90, 227, 72) die psychologischen Motivationen für eine notwendige, ergänzende Erklärung des Gesamtzyklus: „A significant part in building up the recorded rhythm of industry is played by the mutual generation of errors of pessimism and errors of optimism". Aber Pigou unterscheidet neben den psychologischen auch „real-causes" und „independant monetary causes," die er als Ursachen, die sich funktional beeinflussen, nebeneinander aufführt.

Auch Schumpeter (L. 67, Kap. II) geht im Gegensatz zu Pigou, losgelöst von Statistiken und Wirklichkeitserscheinungen, von der Analyse einer willkürlich konstruierten Realität aus. So kommt er, ein typischer Vertreter der abstrakt isolierenden Methode, zu einer mit Pigou trotz des anderen Weges im Resultat übereinstimmenden Erklärung des Konjunkturablaufs aus den psychologischen Motivationen der „schöpferischen Unternehmer".

Zu welchen Resultaten diese abstrahierende Theorie führt, erkennt man aus den Ausführungen in der 3. Auflage der: „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung". Der ganze Konjunkturablauf in seiner Systematik wird als „zwanglose, aber zwangsläufige Folge des scharenweisen Auftretens der neuen Kombinationen" (L. 67, S. 343) erklärt.

Theoretisch müßte das Auftreten neuer Kombinationen in ewig steigender Kurve andauern und dauernd im Gesamtprozeß resorbiert werden. Da aber Schumpeter seiner Analyse die Statik (nicht die Dynamik) zu Grunde legt, muß er den Aufschwung mit allen Folgen als Durchbrechung eines Gleichgewichts deuten: „als ruckweise Störung einer anderen Größenordnung". Diese erzwingt notwendig eine neue Anpassung, die „Statisierung", den Normalzustand. So erklärt er die periodische Depression als „das Ringen der Volkswirtschaft um einen neuen, den durch die Störung des Aufschwungs veränderten Daten angepaßten, Gleichgewichtszustand" (L. 67, S. 343). Die Einheitlichkeit der Lösung wird erreicht mit Hilfe der willkürlichen Behandlung aller anderen Daten, die das Auftreten der schöpferischen Unternehmer erst zur Aufschwungsbewegung stempeln. Sowohl die Preisbewegung, wie auch die Überproduktion und die Kreditinflation werden als notwendige Symptome anerkannt, aber nur als Folgeerscheinungen gedeutet, um die Geschlossenheit des Systems nicht zu sprengen.

Schumpeter bestätigt das Problematische der ganzen Konjunkturtheorien in besonderer Weise. Er hat als einer der Ersten die „Wellenbewegung des Wirtschaftslebens" erkannt und anschaulich dargestellt, indem er die wesentlichen Symptome hervorhob. Um der theoretischen Geschlossenheit willen mußte er aber dann die ganze Symptomatik so-

lange hin- und herbiegen, bis der Spalt zwischen Theorie und Wirklichkeit fast unüberbrückbar wurde.

Schumpeters Deduktion steht in der Mitte zwischen den zwei Hauptrichtungen der Konjunkturtheorie. Von Klassik und Quantitätstheorie, die heute noch den monetären und kreditären Theorien zu Grunde liegen, entlehnt er die Vorstellung vom statischen Normalzustand der Wirtschaft. — Aber mit dem Eindringen in das Wesen des Produktionsprozesses gewinnt er die Erkenntnis von „spontanen und diskontinuierlichen Veränderungen des Kreislaufs" und des Gleichgewichtszustandes, die in der „Sphäre des industriellen und kommerziellen Lebens" auftreten (L. 67, S. 99), und nicht in der Konsumtionssphäre (L. 10, S. 481). Er verbindet also die Statik mit dynamischen, periodischen Störungen der Produktion, denen die Störungen im Kreditmechanismus nur folgen, ohne von ihnen verursacht zu sein.

Er ist jedoch auch kein konsequenter Überproduktionstheoretiker, sondern stellt die „Disproportionalität der Produktionsentwicklung in verschiedenen Branchen" als sekundäre Ursache auf. So lehnt er sich nur an die Entwicklung von Spiethoff (L. 71c) an, ohne dessen Begründung zu akzeptieren (L. 67, S. 352). Er selbst nennt seine Deutung eine endogene wirtschaftliche Erklärung des Konjunkturablaufs, da das Verhalten des schöpferischen Unternehmers „sichtbares wirtschaftliches Verhalten ist, das sinndeutend verstanden werden soll" (L. 67, S. 132).

Eine solche den Gesamtzusammenhang aus unbeweisbaren, menschlichen Aktionen herleitende Darstellung kann jedoch ihrer eigenen Forderung: — Erklärung der Dynamik des Wirtschaftslebens aus innerwirtschaftlichen Ursachen — nicht gerecht werden.

### 4.) *Überproduktionstheorien.*

Aus der historischen Betrachtung der „Unübersichtlichkeit des Marktes" entwickelt Tugan-Baranowsky (L. 75a, S. 190, 214, 279) dagegen eine Begründung der Störungen, die er auf die Preistheorie stützt. Aus der übermäßigen Ausdehnung der Produktionsmittelindustrie im Aufschwung, infolge der mangelnden Produktionskontrolle, ergibt sich eine Disproportionalität von Akkumulation und Konsumtion, d. h. eine partielle Überproduktion in der Produktionsmittelindustrie. Durch den im Preismechanismus sich zeigenden Zusammenhang aller Produktionszweige wird aus einer partiellen eine totale Überproduktion, die in einer Absatzkrise enden muß. Verstärkt wird diese Bewegung durch die kapitalistische Tendenz zur unbegrenzten Ausdehnung der Produktion und zur Ausbeutung der Arbeiter, die zu einer weiteren Einschränkung des Absatzraumes führt.

Tugan, der den Gesamtprozeß der Zirkulation des Kapitals (im Sinne von Marx, L. 44) untersucht, erkennt die im Verhältnis zum Konsum zu schnelle Akkumulation als Störungsursache an. Aber er lehnt die quantitätstheoretische Behauptung: der Kredit verursache die Störungen, ab; „der Kredit erschwert nur die Krisen" (L. 75a, S. 82, 49, 250). Er findet die „selbstaufhebende Tendenz der kapitalistischen Ökonomie" am stärksten in der Anarchie der Produktion und der ungerechten

Verteilung ausgedrückt. — Diese Tendenz ist nicht als irrtümlicher Fehler anzusehen, der durch eine Konjunkturstabilisierung vermeidbar wäre; nur eine höhere Organisationsform, die gemeinwirtschaftliche Planwirtschaft, kann eine krisenlose Entwicklung verbürgen.

Angeregt durch Tugans Untersuchung, kam man auch in Deutschland in der Frage der Konjunkturverursachung und -deutung zu ähnlichen Ergebnissen. Die Idee der Überproduktion bzw. der Unterkonsumtion ist auch heute zentrales Problem der Konjunkturtheorie, die eine Disproportionalitätstheorie sein muß (L. 38b, S. 9—16).

Schon 1902 hob Sombart (L. 70b, S. 122) die Bedeutung einer Disproportionalität in der industriellen Produktion als Konjunktursymptom und Konjunkturförderer hervor. Seine Disproportionalität ist keine „ökonomische", wie die zwischen Akkumulation und Konsumtion, sondern eher eine „natürliche", der Unterschied der Ausdehnung in „organischen (landwirtschaftlich bedingten (L. 70b, S. 126)) und anorganischen (technisch bedingten) Industrien". Die anorganischen Industrien (z. B. Eisenindustrie), die nur von der maschinellen Entwicklung abhängen, können sich im Aufschwung viel schneller ausdehnen, als die von Witterungseinflüssen und Bodenschätzen abhängenden organischen Industrien (Wolle, Baumwolle usw.). Aus dieser verschieden schnellen Ausdehnung, die eine Reservearmee von Arbeitskräften und steigende Goldproduktion voraussetzt, ergibt sich eine Überproduktion, die sich in Preissturz und Produktionseinschränkung den „natürlichen Erfordernissen" wieder anpaßt.

Sombart hält die Depression für den Normalzustand der Wirtschaft: Sie ist durch den vorhergehenden, irrtümlich übertriebenen Aufschwung erklärbar, während der Aufschwung selbst kein notwendiges Ergebnis der Depression zu sein braucht. Mit dieser Erklärung verzichtet er auf eine dynamische Deutung der Konjunkturbewegung, die, am Maßstab der Statistik gemessen, nur als Störung, als Übertreibung der Produzenten begriffen werden kann (L. 70b, S. 128 u. L. 67).

Als Gegner des Sombartschen Referates (L. 67, S. 122) trat Spiethoff in der Debatte (L. 66, S. 240) mit einer auf Tugans Theorie aufgebauten Kritik auf, die er in seinen späteren Schriften zu einer einheitlichen Theorie ausbaute. Aus der Bewegung e i n e s Faktors, der „Kapitalinvestitionen", soll der Gesamtablauf erklärt werden.

Spiethoff setzt als Ausgangspunkt nicht die Statistik, sondern „den Zyklus selbst; er betrachtet weder Aufschwung noch Depression als normal". So vermeidet er die unlöslichen Widersprüche, die sich aus der Anwendung des statischen Schemas auf die dynamische Wirklichkeit in fast allen theoretischen Darstellungen des Konjunkturablaufs finden.

Im Zyklus, dessen Ablauf er zuerst symptomatisch aufdeckt, ist der Ausgangspunkt der Analyse gleichgültig; alle Erscheinungen müssen sich dem Gesamtverlauf an einer Stelle einordnen lassen. So beginnt Spiethoff mit der Untersuchung der Aufschwungsbewegung, als deren notwendige Voraussetzung die Stockung angenommen wird, und die zur Übererzeugung führen muß (L. 71c u. L. 71b). Die Krise selbst schaltet

Spiethoff als Zufalls-Phänomen, das nur in Sonderfällen eintritt, aus (s. auch L. 67, L. 60, L. 5, L. 77).

Der Aufschwung entsteht nur, wenn die sachlichen Voraussetzungen der Stockung gegeben sind, nämlich unausgenützte Kapazitäten der Produktion, brachliegende Arbeitskräfte und frei verfügbare, nach Anlage suchende Sparkapitalien. Auslösende Faktoren sind exogene Ereignisse: z. B. technischer Fortschritt, unternehmungsbereite, kühne Produzenten usw. Mit dem Aufschwungsbeginn ist der ganze Zyklus bereits als Notwendigkeit gegeben, als eine charakteristische Erscheinung der kapitalistischen Produktion; denn die Verwertung der freien Kapital- und Arbeitskräfte geht hier in ganz bestimmter Richtung vor sich. Bei niedrigen Zinsen, Löhnen und Preisen der Depression sind die Gewinnchancen in d e n Industrien besonders groß, die in der Depression am meisten zurückgingen: Industrien des „reproduktiven Konsums". Daher strömt das Anlage suchende Kapital dorthin und befördert deren Ausdehnung (L. 71c). Da außerdem alle Industrien die Güter des reproduktiven Konsums zur eigenen Ausdehnung brauchen, steigert die im allgemeinen Aufschwung wachsende Nachfrage die Preise dieser Güter und damit ihre Rentabilität noch mehr, sodaß immer neues Kapital gerade in diese Industrien strömt. Notwendige Konsequenz ist die disproportionale Ausdehnung der Kapitalinvestitionen auf Kosten des eingeschränkten Sparens und des eingeschränkten Konsums, die zur „Kapitalknappheit aus mangelnder Akkumulation" führen muß. Die Kapitalknappheit kann nur durch krisenhaften Zusammenbruch mit allen bekannten Folgeerscheinungen überwunden werden.

Die Deutung der Konjunkturbewegung als Disproportionalität von Produktion und Akkumulation entspricht der alten Quantitätstheorie, die Spiethoff gerade in seiner dynamischen Grundlage heftig ablehnt und auf deren statische Geschlossenheit er verzichtet. Aber Kapitalmangel, als Folge der Produktionsausdehnung im Aufschwung, heißt ja nur: Mangel der Produzenten an verfügbarer Kaufkraft; ob diese in Form von zusätzlichem Kredit, von Metallgeld, von Banknoten oder von Aktien bezogen wird, ist für das Wesen der Erklärung — Abbruch des Aufschwungs aus Mangel an Kaufkraft — gleichgültig.

Es handelt sich mehr um einen Überfluß an Kapital; Spiethoff selbst spricht von „übermäßiger Realkapitalbildung", als um Kapitalmangel. Dieser Widerspruch entsteht aus der Trennung von Realkapitalproduktion, d. h.: Investition oder Kapitalanlage, und Sparkapitalbildung.

### 5. *Die Überkapitalisationstheorien.*

Die Überproduktionslehre Spiethoffs und die Quantitätstheorie erfuhren eine scharfe Kritik durch die Überkapitalisationstheorien, die durch Aftalion (L. 1, S. 315) und Bouniatian (L. 7, S. 296) entwickelt wurden. Aftalion, ein Vertreter der Grenznutzentheorie, erklärt die scheinbare Überproduktion am Ende der Hochkonjunktur nicht aus Kapitalmangel, sondern, mit Mitteln der subjektiven Wertlehre, aus zwei

Ursachen: 1.) Im Verlauf der Hausse muß mit zunehmender Produktion eine gewisse Sättigung des Bedarfs der Konsumenten an einzelnen Gütern eintreten. Die Folge ist ein sinkender Gebrauchswert, d. h. sinkender Grenznutzen dieser Güter, der zu ihrem Preisfall führt. Da Aftalion als Say-Anhänger von der Statistik ausgeht, also eine allgemeine Überproduktion leugnet, muß er den fallenden Grenznutzen einiger Produkte mit steigendem Grenznutzen anderer Produkte kompensieren. Aber die Tendenz zum Preisfall wird mit zunehmender Produktion in allen Zweigen immer stärker. 2.) Da infolge der langen Produktionsumwege die Endprodukte erst nach längerer Zeit auf den Markt kommen, kann der in jedem Aufschwung wachsende Bedarf an Gütern nie befriedigt werden und treibt die Gesamtproduktion zu immer größerer Ausdehnung. Die notwendige Folge der steigenden Produktion ist dann, wenn der Grenznutzen, ausgedrückt im Preisfall, tief genug gesunken ist, die Überproduktionskrise. Bouniatian, der von dem gleichen Gedanken ausgeht, hält den Zirkelschluß bei Aftalion nicht für eine genügende Kausalerklärung des Zyklus. Das subjektive Moment: Bedürfnissättigung bei Produktionsausweitung, und das objektive Moment: lange Dauer der Produktionsumwege, sind nur notwendige Bedingungen der Preisbewegung, nicht Ursache der Konjunkturschwankungen. Diese können nur als Folge der Überkapitalisation entstehen. Im Gegensatz zu Spiethoff (L. 71c) hält Bouniatian (L. 7, S. 296 ff.) den Überfluß an Kapital im Aufschwung „La capitalisation accélérée et la production intensifiée" (L. 7, S. 30 f.) für charakteristisch. Nicht zu wenig wird gespart, wie Cassel (L. 10, S. 554) behauptet, sondern: „Une épargne importante et plus forte qu'en période de baisse soutient l'essor. Si elle commence à disparaitre á la fin de la période d'essor, cette disparition est une conséquence de l'etat de la vie économique et nullement sa cause". Also nicht Kapitalmangel, sondern Mangel an „capital libre" (L. 7, S. 298) entsteht am Ende des Aufschwungs. — Diese Überkapitalisation entsteht aus der Akkumulationstendenz der Privatwirtschaften, die immer wieder zu einer Disproportionalität zwischen zu rasch wachsender Akkumulation und Konsumtion führt.

### 6.) *Die Unterkonsumtionstheorien.*

Das Auseinanderklaffen von Akkumulation und Konsum, das Aftalion mit Hilfe der Preistheorie der Grenznutzenschule als Überkapitalisation erklärt, kann auch aus einer Unterschätzung der Konsumseite, die im Aufschwung zu stark zurückbleibt, entstehen. Diese, schon von den Sozialisten um die Mitte des vorigen Jahrhunderts in der Unterkonsumtionstheorie begründete Ansicht bildet auch die Basis für die Darstellungen des Konjunkturproblems bei May (L. 45, S. 6) und bei Lederer (L. 38, S. 370 ff.). Während May jedoch mehr statistische Belege als theoretische Begründungen zur Verifizierung seiner These heranzieht, will Lederer eine positive, eindeutige Theorie liefern, die den Zyklus zwingend aus endogenen Momenten erklären soll.

So verläßt Lederer die strenge Argumentation der Arbeitswertlehre, für die eine Erklärung des Konjunkturzyklus nur zur „These

von der Selbstaufhebung der kapitalistischen Wirtschaft in immer heftigeren Krisen" führt (L. 38, S. 358); (die aus dem Verwertungsstreben des Kapitals erwachsende Produktionsausdehnung findet immer wieder an dem Zurückbleiben der Löhne eine Schranke, Mehrwert-Theorie (L. 44)).

Lederer vertritt in bewußtem Gegensatz hierzu eine dynamische Theorie des Konjunkturzyklus, der nur in einer sich entwickelnden Volkswirtschaft gedacht werden kann. Diese Entwicklungstendenz der kapitalistischen Wirtschaft bewirkt eine disproportionale Steigerung aller Daten, besonders der Einkommen und Gewinne. Diese werden als Preissummen der tatsächlichen Ein- und Ausgaben der Konsumtions- und der Produktionsseite der Wirtschaft gefaßt. Nur aus einem Zurückbleiben der Kosten hinter den Preisen der Produkte können Gewinne in steigendem Maße entstehen. Die Verteilung der Kaufkraft in der Volkswirtschaft läßt die Gewinne nur bei den Produzenten entstehen, die sie wieder in der Produktion anlegen. Da diese im Aufschwung rentabler als andere Kapitalverwertungsmöglichkeiten ist, muß jede aus Kostenersparnis entstehende Gewinnsteigerung zu immer stärkerer Ausweitung des Produktionsprozesses drängen (L. 38, S. 394).

Da alle Kosten selbst sich auch wieder in steigenden Preisen für Produktionsmittel ausdrücken, ist ein Zurückbleiben der Kosten nur dann möglich, wenn e i n Faktor weniger rasch als die übrigen Preise steigt; das sind die Löhne, die den Gesetzen des Arbeitsmarktes, nicht dem Warenpreisgesetz, folgen. Das relative Zurückbleiben der Löhne — absolut steigen sie im Aufschwung, nur langsamer als die anderen Preise — verbunden mit dem Zurückbleiben der festen Einkommen muß die Absatzbasis einschränken und so einen Abbruch des Aufschwungs erzwingen. Weder Lohnerhöhung, zwecks Kaufkraftsteigerung der Konsumenten, noch Kreditausweitung, als Hilfe bei den Absatzschwierigkeiten der Produzenten, kann diese Disproportionalität beheben. „Diese Disproportionalität ist „privatwirtschaftlich" richtig und sie ist außerdem notwendig, weil sie nach Art des volkswirtschaftlichen Entfaltungsprozesses Funktion der Einkommenspyramide ist, wie diese wieder Funktion des Preissystems" (L. 38a, S. 394).

Lederer verbindet mit der disproportionalen Preis- und Lohn-Steigerung noch das unregelmäßig ausdehnbare Kreditvolumen, dessen Steigerung eine notwendige Bedingung jeden Aufschwungs bildet. So kommt er zu einer Theorie, die die Vielheit der Bewegungen in einem sehr elastischen Schema ordnet, und in welchem die Änderungen der Preise, der Einkommen, der Produktionen und der Kredite, die als Charakteristika der modernen Wirtschaft gelten, berücksichtigt werden.

### 7.) *Theorien mit exogenen Ursachen.*

Es bleiben die Deutungen zu betrachten, die, von der Produktionsseite ausgehend, in realen Erscheinungen die Grundursache des Konjunkturzyklus erkennen und seine Symptome entsprechend erklären wollen. Innerhalb dieser Erklärungsversuche werden zwei Typen: 1.) exogen und 2.) endogen verursachte Zyklen aufgestellt. Aber Erklärun-

gen mit exogenen Faktoren müssen, ebenso wie die Theorien mit psychologischer Komponente, wenn sie nicht so systematisch und einseitig durchgeführt werden, wie Schumpeters Analyse, jede Festigkeit verlieren. Äußere Schwankungen können überall, auch außerhalb des Zyklus auftreten; die Grenze zwischen zufälligen und zyklischen Variationen ist dann sehr willkürlich.

So sind in der Darstellung von Dietze's (L. 13) die Ernteschwankungen, die in der „natürlichen Ordnung" begründet sind, das wichtigste Konjunktursymptom und gleichzeitig die wichtigste Ursache des Zyklus. Es kann kein Gleichgewicht geben, solange die Ernten schwanken. Diese Vermischung von Ursache und Symptom findet sich auch bei anderen Darstellungen der Ernteschwankungen. So bei Jevons (L. 32), der mit Hilfe von meteorologischen Daten an die Stelle des Wirtschaftsablaufs das Problem der Wiederkehr der Konjunkturwellen setzt. Ihm kommt es darauf an, in den Ernteschwankungen das Bindeglied zwischen Auftreten der periodischen Sonnenflecken und Auftreten der periodischen Konjunkturschwankungen zu finden.

Auch die rein statistische Forschung versuchte es, den Zusammenhang zwischen Ernteschwankungen und Konjunktur richtig zu beleuchten (Wainstein, L. 76, 12). Aber die mit den entwickelten Methoden ausgearbeiteten Zyklen von Moore sind auch nur statistisch, nicht logisch zwingend. Venuskonstellation — Witterung — Ernte — Preise stehen in einem zu problematischen Zusammenhang, als daß man damit den Konjunkturzyklus erklären könnte.

Es erübrigt sich für die rein ökonomische Analyse, noch andere, ähnliche Theorien zu untersuchen. Wichtig sind dagegen die Darstellungen, die die exogenen Momente nur als auslösende Ursachen in die zum Teil endogen erklärbaren Zyklen einführen. So Liefmann z. B. (L. 39, S. 775), der das Tempo des technischen Fortschritts, das in Widerspruch zur „natürlichen Amortisation des Kapitals" gerät, für die Störungen verantwortlich macht. Er erklärt den Zyklus nicht aus seinem eigenen Bewegungsgesetz. Er betrachtet das unregelmäßige Wachstum im Zyklus als „Konstruktionsfehler der kapitalistischen Wirtschaft als solcher". Aber obwohl er nur das Auftreten von Partialstörungen, d. h. eine „spezielle", und keine „allgemeine Überproduktion" nachweist, so glaubt er, daß diese das Gleichgewicht der gesamten Volkswirtschaft aufheben müssen.

Liefmanns Deutung ist zwar theoretisch nicht konsequent im Sinne der statischen Betrachtung, die er selbst zu Grunde legt und auf Grund derer eine Partialstörung sich stets ausgleichen müßte (Löwe, L. 40b, S. 342), aber sein Versuch ist doch nicht nur als rein exogene Erklärung zu werten. — Er stellt die Gesamtwirtschaft und ihre Struktur in das Zentrum der Analyse.

Im selben Sinn verfährt auch Mombert, der jedoch diese „Schwankungen von Produktion und Konsumtion, von Angebot und Nachfrage, um den idealen Gleichgewichtszustand" als das Normale, nicht als einen Fehler betrachtet (L. 51, S. 3).

Auch Vogel stellt seine Theorie auf die dynamische Basis. Aber er charakterisiert die Krise weder als „etwas Notwendiges, noch als etwas

Unvermeidbares" (L. 77, S. 391). „Nicht in der immanenten Entwicklungstendenz jeder Volkswirtschaft", sondern in ihrem privatwirtschaftlichen Rahmen liegt der Keim zu Krisen verborgen". Durch eine bewußte, autoritative Konjunkturpolitik (nach Ansicht Vogels (L. 77) und Momberts (L. 51)) können diese krisenhaften Spannungen vermieden werden. Aber keiner von Beiden zieht aus dieser Erkenntnis der Störungsursache die Konsequenz, eine solche autoritäre Regelung des Wirtschaftsablaufs zur Vermeidung der Störungen zu fordern; sie begnügen sich damit, einen ausgeglicheneren Zustand der Wellenbewegung als mögliches Ideal aufzustellen. Mombert nähert sich hier etwas der monetären Auffassung, indem er die Konjunkturstabilisierung durch Regulierung der Produktionsausdehnung mit Hilfe der Diskontmanipulationen erreichen will.

Der Ausgangspunkt und die Hauptbasis sind für Beide die historische Untersuchung von Konjunktursyptomen und Konjunkturtheorien. Das Ergebnis ist eine Gesamtdeutung ohne geschlossenes System. Die Entwicklung selbst, „als eine reale, nur mit Hilfe der Empirie erfaßbare Erscheinung" (L. 77, S. 256), wird als Grundgesetz der Störungen bei Mombert gesetzt, bei Vogel auch analysiert, jedoch bei Beiden nicht theoretisch bewiesen. So haben sie aber die Loslösung vom statischen System, das fast der gesamten Theorie zu Grunde liegt, vollzogen. Der Konjunkturrhythmus wird ohne Aufbau einer eindeutigen dynamischen Theorie nur aus exogenen Faktoren erklärt, oder als empirisches Datum gesetzt.

Auch der Amerikaner Mitchell (L. 49a) versucht, die Lebendigkeit der Konjunkturbewegung nicht in theoretischer Abstraktion zu verzerren, sondern umgekehrt die Theorie der Wirklichkeit entsprechend umzubauen. Er begreift den Konjunkturzyklus in einer: „descriptive analyse", in welcher Statistik, historische Beobachtung und theoretische Analyse verbunden werden. Aus dem Studium der herrschenden Theorien kommt er zur Überzeugung, daß es keine einheitliche Ursache des Konjunkturzyklus geben kann. So verzichtet er auf ein abstrakt konstruiertes Schema und setzt an Stelle der theoretischen Lösung eine idealtypische Beschreibung der „Business cycles" in der entwickelten kapitalistischen Verkehrswirtschaft, die er mit Hilfe der generellen Ergebnisse aus allen drei Methoden aufbaut.

## Zusammenfassung und Kritik.

Zu Beginn der Untersuchung wurden zwei Wege angegeben, auf denen es die Konjunkturforschung versucht, ihr Ziel, die Beschreibung und Erklärung der Zusammenhänge des Zyklus, zu erreichen. Beide Methoden sind im Verlauf der historischen Entwicklung zu immer detaillierteren Ergebnissen gekommen.

Aus der journalistisch gehaltenen Beschreibung der Krisen des 19. Jahrhunderts haben sich die statistischen Wochen-, Monats- und Jahresberichte der Konjunkturinstitute entwickelt, die mit Hilfe der

Mathematik das schwierige Problem der Korrelation anpacken. Die komplizierten Barometersysteme umschreiben das Objekt „Wirtschaftsablauf" für Industrie und Landwirtschaft immer spezialisierter. Die Gefahren, die gerade für eine volkswirtschaftliche Analyse der Warenseite in einer zu sehr ins Einzelne gehenden Erforschung der tatsächlichen Bewegungen liegen, sind bis jetzt durch zusammenfassende Darstellungen der Gesamtentwicklung immer wieder vermieden worden.

Das Ergebnis müßte für die Symptomatik folgendes sein: — Die Beschreibung des Ablaufs, unabhängig von einem System, führt zur Nebeneinanderreihung unendlich vieler Erscheinungen, die als Symptome bezeichnet werden. Aber ihre Symptomqualität (L. 16), die erst von ihrer Zugehörigkeit zu einem bestimmten Schema der Konjunkturphasen abhängt, ist dadurch nicht erwiesen, weil ihnen der generelle Maßstab, der logische Überbau, fehlen müßte. — Die b e s t e h e n d e n Analysen können sich jedoch von einer theoretischen Voreingenommenheit nie ganz freimachen. Quantitätstheoretische Vorstellungen oder Überproduktionsgedanken gewährleisten eine gewisse Einheitlichkeit der Schemata, denen die Erscheinungen als Symptome zugeordnet werden. Die Symptomatik, die tatsächlich aufgebaut wurde, geht also ihrer Aufgabe — Darstellung des Wirtschaftsablaufs — entsprechend richtig vor. Je exakter nun die Datenfeststellungen werden, je genauer die Grundtatsachen des Wirtschaftslebens bekannt sind, um so sicherer kann man die Zusammenhänge verifizieren.

Auch innerhalb der theoretischen Forschung ist ein gewisser Fortschritt zu verzeichnen. An Stelle der Krisenuntersuchungen sind heute Analysen von Konjunkturzyklen und langen Wellen getreten; statt des Kausalmonismus wird der funktionelle Zusammenhang aller Daten als Ursache des Zyklus gesetzt. Nur die Interdepedenz aller wirtschaftlichen Faktoren ermöglicht es, die Intensität zu erklären, mit der Aufschwung und Depression sich in der hochkapitalistischen Wirtschaft vollziehen. Darum wurden die abstrakten Vorstellungen der Klassik mit lebendigen Bildern vom wirklichen Konjunkturablauf durchsetzt. Die Theorie versuchte es, diese Methode der deskriptiven Betrachtung damit zu rechtfertigen, daß sie möglichst viele durch komplizierte Beziehungen verbundene Symptome in das Schema einbezog. Die Wirklichkeitsnähe der Theorie wurde von allen Erklärungen erstrebt, sowohl von denen, die von der Geldseite aus an die Lösung des Problems herangingen, wie auch von denen, die es von der Warenseite aus versuchten. Der sicherste Maßstab zur Beurteilung des Wertes der Theorie wäre also die statistische Analyse. Dieser Ansicht entsprechend hat sich die „realistische" Theorie um die Einbeziehung der Wirklichkeit bemüht und variable Daten als Grundlage des Schemaaufbaus angenommen.

Aus einer Überschätzung dieser Variablen ist aber eine mathematisch konstruierte Erklärung entstanden, die unter dem theoretischen Zwang zur Eindeutigkeit die Wirklichkeit hier in streng periodisch abrollenden Zyklen darstellt, d. h. eigentlich verzerrt (L. 52). Einem ähnlichen Fehverfallen auch die ökonomischen Theorien, die aus einem völlig abstrakten Schema die Konjunkturbewegung zu entwickeln versuchen.

Erst in der allerjüngsten Literatur (L. 41 u. L. 9a) ist das Methodenproblem selbst, das auch für diese Arbeit der Ausgangspunkt war, Gegenstand der Untersuchung geworden. Von der Problematik, die jeder Einseitigkeit anhaftet, ausgehend, wurden die bestehenden Theorien auf ihren spezifischen Wert geprüft, d. h. auf ihre Schlüssigkeit im Schema. Aus den Kritiken aller obengenannten Darstellungen ergibt sich für uns die Forderung: Das Konjunkturproblem ist nicht weiter als Problem der Theorie, — der abstrakt-deduktiven Methode, — des Kreislaufsschemas zu lösen. Die Wirklichkeit selbst, der gesellschaftliche Gesamtzusammenhang, ist notwendige Voraussetzung jeder Entwicklungsbewegung. Die Veränderungen je eines Phänomens können mit der Theorie geklärt werden, aber ihr Zusammenwirken kann nur in einer „verstehenden" Betrachtung gefunden werden. Der Wert der Theorie beschränkt sich darauf, die Relationen zwischen den einzelnen Daten zu erklären; aber der Mechanismus, der der Bewegung zu Grunde liegt, läßt sich nicht deduktiv konstruieren, sondern nur intuitiv verstehen.

# Literatur.


1. *Aftalion:* Les crises périodiques de surproductrion, 1913.
2. *Altschul:* Konjunkturtheorie und Konjunkturforschung. Arch. f. Soz., Bd. 55.
3. *R. W. Babson:* Business Barometers, 17. Aufl., 1925.
4. *L. Bean:* Post war Relations between Agriculture and Busineß, Proceedings of the Second International Conference of Agricultural Economists, Cornell University Ithaka, New York 1913.
5. *Beveridge:* Unemployment, a Problem of Industry, London 1931.
6. *Boehm-Bawerk:* Positive Theorie des Kapitals, 4. Aufl., 1921.
7. *Bouniatian:* Les crises économiques, 1930.
8. *Fritz Burchardt:* Entwicklungsgeschichte der monetären Konjunkturtheorien, Weltw. Arch., 1928, II.

9a. *Erich Carell:* Sozialökonomische Theorie und Konjunkturproblem, 1929.

9b. — Die Konjunktur, 1932.

10. *Cassel:* Theoretische Sozialökonomik, 1920, 3. Aufl.
11. *Conrad:* Art. „Agrarkrisen", Handw. d. Staatsw., 3. Aufl.

12a. *C. v. Dietze:* Die Lage der deutschen Landwirtschaft, Jahrb. f. Nat. u. Stat., 3. Folge, Bd. 75 I, 1929.

12b. — Agrarkrise, Konjunkturzyklus und Strukturwandlungen, ebenda, Bd. 79, Festgabe für Elster, 1931.

12c. — Die gegenwärtige Agrarkrise, 1930.

13. *Dietzel:* Art. „Ernten", Handw. d. Staatsw., 3. Aufl.
14. *Enfield:* The Agricultural Crisis 20—23, 1924.
15. *Engels:* : Herrn Eugen Dührings Umwälzung der Wissenschaften, 3. Aufl., 1894.
16. *P. Eppstein:* Die Symptomatik in der Konjunkturforschung. Veröffentl. der Frankfurter Ges. f. Konj., Neue Folge, Heft 6, 1933.
17. Enquêteausschuß, Untersuchungen: Der deutsche Außenhandel unter der Einwirkung weltwirtschaftlicher Strukturwandlungen, Bd. 20, II, 1932.

18a. *Eulenburg:* Die gegenwärtige Wirtschaftskrise, Jahrb. f. Nat. u. Stat., Bd. 24, 3. Folge, 1902.

19b. — Die Preissteigerung des letzten Jahrzehnts, Vortrag der Gehe-Stiftung, 1912.

19. *Arthur Feiler:* Die Konjunkturperiode 1907—1913 in Deutschland, 1914.

20a. *Irving Fisher:* Die Kaufkraft des Geldes, 1922.

20b. *Irving Fisher:* Our unstable Dollar and the so called Business-Cycle,
Journal of the American statical Association, Bd. 22, Juni 1925.
20c. — The Theory of Interest, 1931.
21. *De Foville:* Essai de météorologie économique et sociale, Journal de la société de statistique de Paris, 1866.
22. *Gray:* The Responsibility of Overproduction for agricultural Depression, Proceedings of the Academy of political Science, Bd. 14 3, Juni 1931.
23. *Hahnau:* Die Prognose der Schweinepreise, 3. Aufl., Vierteljh. zur Konj., Sonderheft 18, 1930/31.
24a. *Hawtrey:* A monetary Theory of the Trade-Cycle, Quarterly Journal of Economics, Cambridge Mass., Bd. 41, 1926/27.
24b. — Währung und Kredit, 1926.
25a. *Hayek:* Preise und Produktion, Wiener Beiträge z. Konj., Heft 3, 1931.
25b. — Geldtheorie und Konjunkturtheorie, ebenda, Heft 1, 1929.
26. *Hecht:* Referat in Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 113, 1903.
27. *W. Heinrich:* Grundlagen einer universalistischen Krisenlehre, 1928.
28. *Julius Hirsch:* Die Wirtschaftskrise 1931.
29. *Hobson, J. A.:* The Economics of Unemployment, 1922.
30. *Jasny:* Neuzeitliche Umstellung der überseeischen Getreideproduktion in ihrem Einfluß auf den Weltmarkt, Viertelj. z. Konj., Sonderheft 16, 1930.
31. *Jastrow:* Referat in Schriften des Ver. f. Soz., Bd. 113, 1903.
32. *Jevons:* Some Investigations into Currency and Finance 1884.
33. *Juglar:* Des crises commerciales, 1889.
34. *I. M. Keynes:* Traktat über Währungsreform, 1923.
35. *Kondratieff:* Die langen Wellen der Konjunktur, Arch. f. Soz., Bd. 56.
36. *John Law:* Money and Credit, 1703.
37. *Jean Lescure:* Les crises de surproduction, 1907.
38a. *E. Lederer:* Konjunktur und Krisen, Grundriß der Sozialökonomik, Bd. IV I, 1925.
38b. — Zur Morphologie der Krisen, Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 1928, Bd. 4.
38c. — Technischer Fortschritt und Arbeitslosigkeit, 1931.
39. *Liefmann:* Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 1919.
40a. *Adolf Löwe:* Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich? Weltw. Arch., Bd. 24, 1926, II.
40b. — Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung. Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege, Bd. 2, 1925.
41. *Friedrich Lutz:* Das Konjunkturproblem in der Nationalökonomie. Probleme der theoretischen Nationalökonomie, Heft 2, 1932.
42. *Mac Culloch:* Principals of Political Economy.

43. *Mac Leod:* Theory of Credit, 1897.
44. *Marx:* Das Kapital, Kritik der politischen Ökonomie, 1867, Bd. 1.
45. *May:* Das Grundgesetz der Wirtschaftskrisen, 1902.
46. *James Mill:* Elements of Political Economy, 1821.
47. *John Stuart Mill:* Principals of Political Economy, 1848.
48. *Mises:* Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, 2. Aufl., 1924.
49a. *Mitchell:* Business-Cycles, 1927.
49b. — Der Konjunkturzyklus, 1931.
50. *Mitchell-Macaulay-King:* Business-Cycles and Unemployment, National Bureau of economic Research, 1923.
51. *Mombert:* Einführung in die Konjunkturlehre, 2. Aufl., 1925.
52. *Moore:* Generating economic Cycles, 1923.
53a. *Lord Overstone:* Reflections suggested by a Perusal of M. S. Horsley Palmer Pamphlet on the Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market, London 1837.
53b. — Tracts and other publications on metallic and paper Currency, 1858.
54. *Person:* Index of general Business Conditions, Statistical Service of the Harvard-University, 1921.
55. *Pigou:* Industrial Fluctuations, 2. Aufl., 1929.
56. *D. Reithlinger:* Stand und Ursachen der Arbeitslosigkeit in Deutschland, Viertelj. z. Konj., Sonderheft 29, 1932.
57. *D. Ricardo:* Principals of Political Economy, 1817.
58. *Ritter:* Entwicklungstendenzen der Landwirtschaft, Zeitschrift f. d. ges. Staatsw., Bd. 87, 1929.
59. *Rodbertus:* Soziale Briefe an von Kirchmann, 1850.
60a. *Röpke:* Die Konjunktur, 1922.
60b. — Kredit und Konjunktur, Jahrb. f. Nat. u. Stat., Bd. 69.
60c. — Die gegenwärtige Lage der Landwirschaft; das Agrarproblem in U.S.A. II., Arch. f. Soz., Bd. 59.
60d. — Krise und Konjunktur, 1932.
61. *Proceedings* of the Academy of political Science, Bd. 143; Juni 1931, 4. Januar 1932.
Methods for dealing with Unemployment.
62. *Proceedings* of the Second International Conference of Agricultural Economy, Cornell University, Ithaka, New York 1930.
63. *Rowe:* in London and Cambridge economic Service, Januar 1927 und Januar 1926.
64. *J. B. Say:* Traité d'économie politique practique, VI e éd. 1841.
65. *Gustav Schmoller:* Grundriß der Volkswirtschaftslehre, 1900/1904, Bände 1—4.
66. *Schriften des Vereins für Sozialpolitik:* Die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 ff., Bd. 113, 1903.
67. *Schumpeter:* Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 3. Aufl., 1931.

68a. *Max Sering:* Agrarkrisen und Ararzölle, 1925.

68b. — Internationale Preisbewegung und Lage der Landwirtschaft in den außertropischen Ländern. Berichte über Landwirtschaft, neue Folge, Sonderh. 11, 1929.

68c. — Internationale Agrarkrisis; Weltwirtschaft, Jahrg. 18, Heft 1, 1930.

68d. — Causes of the international Depression of Agriculture in Proceedings of the Second International Conference of Agricultural Economists, Cornell University, Ithaka, New York, 1930.

69. *Sismondi:* Nouveau principe d'économie politique, 2. Aufl., 1827.

70a. *Sombart:* Versuch einer Systematik der Wirtschaftskrisen, Arch. f. Soz., Bd. 19, 1904.

70b. — Referat in Schriften des Vereins f. Soz., Bd. 113, 1903.

71a. *Spiethoff:* Beiträge zur Theorie und Analyse der allgemeinen Wirtschaftskrisen, 1905.

71b. — Vorbemerkung zu einer Theorie der Überproduktion, Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, 26. Jahrg., 1902.

71c. — Art. „Krisen" im Handw. d. Staatsw., 4. Aufl., Bd. 6, 1925.

72. *Stucken:* Theorie der Konjunkturschwankungen, 1926.

73. *Thornton:* An enquiry into Nature and Effects of the Papercredit.

74. *Torrens:* Essays on Money and Paper-Currency, 1812.

75. *Tugan-Baranowsky:* Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England, 1901 und französische Ausgabe 1913.

76. *Vierteljahrshefte* a) 1926 zur Konjunkturforschung, b) Sonderhefte 12, 13, 15, 16, 18, 29, 1929/30.

77. *E. H. Vogel:* Theorie des volkswirtschaftlichen Entwicklungsprozesses, 1917.

78a. *Wagemann:* Konjunkturlehre, 1928.

78b. — Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft, 1931.

78c. — Die deutsche Landwirtschaft im Rahmen der Volks- und Weltwirtschaft, Gutachten zur Konferenz der Friedrich List-Gesellschaft in Oeynhausen, als Manuskript gedruckt.

79a. *Wicksell:* Geldzins und Güterpreise, 1898.

79b. — Vorlesungen über Nationalökonomie, Bd. 2, 1922.

80. *Wiedenfeld:* Art. „Agrarkrisen", Wörterbuch der Volkswirtschaftslehre, 3. Aufl.

81. *Wirtschaftsdienstbarometer:* Singer - nach Spiethoff, Wirtschaftsdienst 1926, Heft 1.

82. *De Wolff:* Prosperitäts- und Depressionsperioden, der lebendige Marxismus, Festgabe für Kautsky, 1925.

83. *Holbrook-Working:* Materials for a Theory of Wheat Prices, Proceedings of the Second International Conference of Agricultural Economists, Cornell University, Ithaka, New York.

84. Review of economic Statistics, 1918 ff.
85. Veröffentlichungen des Völkerbunds: Le cours et les phases de la dépression économique mondiale, Genf 1931.
86. Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung, 3. Jahrg., Heft 1, Teil A, 1928.
87. Yearbook of Agriculture, Untersuchungen des Department of Agriculture.
88. Berichte über Landwirtschaft 1930 ff., Untersuchungen des Forschungsinstitutes für Agrar- und Siedlungswesen.

# Lebenslauf.

Ich wurde am 27. Dezember 1910 als Tochter des Kaufmanns Siegmund Cohler in Berlin geboren. Meine Schulausbildung erhielt ich auf dem Lyzeum und der Oberrealschule in Berlin-Charlottenburg. Nach der Ostern 1929 dort abgelegten Reifeprüfung studierte ich 6 Semester in Berlin und Heidelberg Volkswirtschaftslehre und bestand im Juni 1932 das Diplomvolkswirtexamen an der Universität Berlin. Danach setzte ich mein Studium weitere 2 Semester fort und bestand am 10. Dezember 1933 die mündliche nationalökonomische Doktorprüfung an der philosophischen Fakultät Berlin.

*Barbara Cohler.*